

**КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА**

УДК 336.76

АЛЕКСЕЄНКО ЛЮДМИЛА МИХАЙЛІВНА

**РИНОК ФІНАНСОВОГО КАПІТАЛУ
В ЕКОНОМІЧНІЙ СИСТЕМІ УКРАЇНИ**

Спеціальність 08.04.01 – фінанси, грошовий обіг і кредит

**АВТОРЕФЕРАТ
дисертації на здобуття наукового ступеня
доктора економічних наук**

Київ – 2006

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана на кафедрі фінансів, грошового обігу та кредиту Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий консультант: доктор економічних наук, професор
Лютий Ігор Олексійович,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка, завідувач кафедри фінансів, грошового обігу та кредиту

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор,
Заслужений економіст України
Мозговий Олег Миколайович,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, завідувач кафедри міжнародних фінансів;

доктор економічних наук,
старший науковий співробітник
Корнєєв Володимир Вікторович,
Державна установа "Інститут економіки та прогнозування НАН України", заступник завідувача відділу досліджень розвитку та регулювання фінансових ринків;

доктор економічних наук, професор
Нікіфоров Петро Опанасович,
Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича, завідувач кафедри фінансів.

Провідна установа: Львівський національний університет імені Івана Франка, Міністерство освіти і науки України, кафедра банківської і страхової справи.

Захист відбудеться "___" _____ о ___ годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 26.001.12 Київського національного університету імені Тараса Шевченка за адресою: 03022, м. Київ, вул. Васильківська, 90-а, ауд. 203.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Київського національного університету імені Тараса Шевченка за адресою: 01033 м. Київ, вул. Володимирівська, 58, к. 12.

Автореферат розісланий "___" _____ 2006 р.

Вчений секретар
спеціалізованої вченої ради,
доцент

О.І. Жилінська

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Характерними рисами сучасності є посилення взаємозалежності економічних систем різних країн, поширення інтеграційних процесів на макро- і мікрорівнях, інтенсивний перехід більшості країн від замкнених національних господарств до економіки відкритого типу. Водночас структурно-економічні перетворення розширюють можливості консолідації фінансового капіталу як у світовому господарстві загалом, так і з урахуванням зростання ролі фінансової системи в умовах структурно-інноваційного розвитку економіки України. Досягнення макрофінансової рівноваги для ефективної реалізації програм інституційного та інвестиційного розвитку країни потребує підвищення рівня концентрації фінансового капіталу через залучення коштів учасників ринку, капіталізацію їхнього прибутку, злиття та макроінтеграцію капіталів. Саме тому функціонування ринку фінансового капіталу в Україні варто розглядати як єдине ціле із зазначенням того, що важливий методологічний принцип при дослідженні згаданого ринку – це вивчення його як цілісної системи фінансових відносин, основними особливостями котрої є специфічний спосіб взаємозв'язку й взаємодії її складових елементів.

Різноманітним аспектам складної і багатопланової проблеми ринку фінансового капіталу присвячено праці провідних вітчизняних економістів та фінансистів: В. Андрущенка, В. Базилевича, О. Барановського, Ю. Воробйова, В. Гейця, В. Грушка, Б. Кваснюка, В. Корнеєва, М. Крупки, І. Лютого, В. Міщенко, О. Мозгового, А. Мороза, П. Нікіфорова, А. Пересади, С. Реверчука, В. Федосова, А. Філіпенка, С. Юрія, а також зарубіжних економістів: Ч. Вульфена, Дж. Гелбрейта, З. Боді, М. Енга, Р. Мертона, Ф. Мишкіна, Е. Ріда, П. Роуза, Дж. Сакса, Дж. Сінкі, М. Фрідмена; російських вчених В. Барда, А. Грязнової, Л. Красавіної, Д. Молякова, М. Песселя, П. Солюса.

Разом з тим у працях вітчизняних і зарубіжних вчених розглянуті тільки окремі аспекти функціонування ринку фінансового капіталу. У дослідженнях цих науковців не враховано те, як на вітчизняний ринок фінансового капіталу вплине вступ України до Світової організації торгівлі та інших міжнародних організацій. При дослідженні ринку фінансового капіталу слід враховувати не лише стратегічні завдання економічної системи держави, зокрема щодо прискорення модернізації та підвищення конкурентоспроможності національної економіки, а й стійкість фінансової системи щодо зовнішніх впливів у процесі набуття ринком відкритості. У такому контексті питання регулювання доступу на вітчизняний ринок іноземного капіталу важливе для економічної безпеки України та її подальшого економічного розвитку. Тому ґрунтовних досліджень потребують питання, пов'язані з реалізацією фактора відкритості, його впливу на учасників ринку фінансового капіталу, недопущенням того, щоб демпінгову політику здійснювали іноземні оператори з метою встановлення контролю за вітчизняним ринком фінансового капіталу. Бракує також наукових праць, присвячених комплексному дослідженню теоретико-методологічних засад функціонування ринку фінансового капіталу, передусім щодо його економічної

суті, формування власного капіталу суб'єктами підприємництва з урахуванням структуризації інтегрованих промислово-фінансових об'єднань в Україні. Відсутність чіткого визначення поняття "ринок фінансового капіталу" унеможливує формування відповідної методологічної бази для дослідження практичних аспектів функціонування ринку фінансового капіталу з урахуванням постійної зміни світової економічної кон'юнктури.

За таких обставин комплексне, всебічне дослідження ринку фінансового капіталу в економічній системі держави набуває особливої ваги й актуальності, що і зумовило вибір теми дисертаційної роботи.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дослідження виконано відповідно до плану науково-дослідної роботи кафедри фінансів, грошового обігу та кредиту Київського національного університету імені Тараса Шевченка за комплексною темою "Розвиток фінансової системи України в умовах ринкових перетворень" (№ ДР 01БФ040-01), у межах якої обґрунтовано напрями підвищення ефективності функціонування ринку фінансового капіталу в економічній системі держави. Дане дослідження також є складовою теми "Оптимізація теоретичних та практичних аспектів фінансового забезпечення економічного зростання в Україні" (№ ДР 0101U002946), яку виконує Тернопільський державний економічний університет. Автором розроблено методичне забезпечення програмно-цільового регулювання виходу підприємств на фінансовий ринок з урахуванням промислово-фінансової інфраструктури в регіоні.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є розробка теоретико-методологічних засад формування та функціонування ринку фінансового капіталу й обґрунтування пропозицій щодо підвищення збалансованості взаємодії всіх його учасників з урахуванням впливу державних регулятивних заходів і макроекономічних структурних змін в економічній системі України. Поставлена мета зумовила вирішення таких основних завдань:

- розкрити економічну сутність фінансового капіталу та особливості його впливу на формування і функціонування ринку фінансового капіталу;
- визначити поняття "ринок фінансового капіталу", "первинний ринок фінансового капіталу" і "вторинний ринок фінансового капіталу", розглянути їх як основні засади функціонування ринку фінансового капіталу, його регулювання і нагляду за ним;
- проаналізувати сучасний стан і тенденції розвитку ринку фінансового капіталу в економічній системі України;
- дослідити структуру ринку фінансового капіталу й обґрунтувати пропозиції щодо її оптимізації;
- розкрити сутність, основні засади моніторингу діяльності учасників національного ринку фінансового капіталу як основи гарантування фінансової безпеки держави;
- обґрунтувати пропозиції щодо вдосконалення державної політики у сфері інституційного забезпечення розвитку ринку фінансового капіталу як основи забезпечення захисту національних інтересів та підвищення довіри до фінансової системи України;

- показати місце та роль банківських інститутів у забезпеченні стабільності розвитку економічної системи України;
- запропонувати напрями підвищення ефективності функціонування фінансового капіталу підприємств та рекомендації щодо їхньої реалізації;
- визначити роль та пріоритетні напрями підвищення ефективності діяльності фінансово-кредитних інститутів на ринку фінансового капіталу;
- дослідити взаємозв'язок ринків капіталу і праці з огляду надання рекомендацій щодо залучення грошових заощаджень населення на ринок фінансового капіталу;
- розглянути перспективи інтеграції національного ринку фінансового капіталу в світову економіку та обґрунтувати пропозиції для вдосконалення державної політики України щодо захисту прав і законних інтересів його учасників.

Об'єктом дослідження є економічні відносини між суб'єктами ринку фінансового капіталу.

Предметом дослідження є теоретико-методологічні засади та механізм функціонування ринку фінансового капіталу в економічній системі України.

Методи дослідження. Методологічною основою дисертаційної роботи є теоретичні напрацювання світової економічної науки, концептуальні положення сучасної економічної теорії, дослідно-пошукова й наукова література, праці відомих вітчизняних і зарубіжних вчених-економістів.

У роботі використано методи аналізу й синтезу, індукції і дедукції, економіко-математичні та статистичні методи; при обґрунтуванні категоріального апарату застосовано метод наукових абстракцій. Для вирішення поставлених завдань використано наступні методи: дедуктивний – при дослідженні інституційних аспектів фінансового регулювання діяльності учасників ринку; кореляційного і регресійного аналізів – при розгляді ефективності використання фінансового капіталу підприємствами в регіонах та за видами економічної діяльності; економіко-статистичні методи – у процесі аналізу залучення банківського капіталу на ринок фінансового капіталу; економетричні методи – при розробленні моделей інвестиційного фонду держави й оптимізації складу учасників промислово-фінансової групи; ретроспективний аналіз – при дослідженні розвитку ринку фінансового капіталу із застосуванням методу екстраполяції досвіду на реалії сьогодення. У роботі широко використано графічний метод.

Статистичною і фактологічною основою дослідження є дані Міністерства фінансів України, Національного банку України, Державної комісії цінних паперів та фондового ринку України, Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України, матеріали Державного комітету статистики України, економічні звіти науково-дослідних центрів і рекомендації міжнародних експертів із питань фінансово-економічного розвитку країни, а також законодавчо-нормативні акти, що регулюють функціонування ринку фінансового капіталу в Україні.

Наукова новизна одержаних результатів. У дисертаційній роботі теоретичні та практичні результати вирішують важливу наукову проблему

обґрунтування теоретико-методологічних засад механізму формування і функціонування ринку фінансового капіталу в національній економіці за умов ринкової трансформації та інтеграції у світову фінансову систему.

До найвагоміших результатів, що становлять наукову новизну, належать наступні:

вперше:

– розроблено теоретико-методологічні основи дослідження еволюції ринку фінансового капіталу та особливості його функціонування в економічній системі України, виявлено тенденції його становлення з урахуванням новітніх інформаційних технологій, які зумовлюють виникнення нових інститутів-посередників і видів фінансових послуг, що призводить до ускладнення відносин між учасниками ринку фінансового капіталу й потребує адекватного інституційного забезпечення в умовах поетапності ринкової трансформації економіки та розвитку національної фінансової системи;

– обґрунтовано організаційно-правові засади механізму функціонування ринку фінансового капіталу в Україні, які обумовлені процесами інституціональних, технологічних змін та відображають взаємозв'язок і взаємовплив первинного й вторинного ринків на макроекономічні процеси, що призводить до системних змін у складі учасників та забезпечують їхню ефективну діяльність;

– запропоновано концептуальні підходи до формування системи моніторингу за національним ринком фінансового капіталу та окремими суб'єктами при здійсненні заходів, спрямованих на протидію незаконним фінансовим операціям та легалізацію доходів, отриманих незаконним шляхом, для гарантування фінансової безпеки держави й посилення захисту інтересів учасників ринку шляхом відпрацювання механізму координації превентивних заходів, пруденційного нагляду та розробки процедури забезпечення репатріації фінансових капіталів;

– запропоновано стратегію виходу підприємств на ринок фінансового капіталу з урахуванням існуючої промислово-фінансової інфраструктури та особливостей розвитку фінансової системи України, що дає змогу при дефіциті фінансових та грошових ресурсів задіяти потенціал ринку фінансового капіталу для випуску конкурентоспроможної продукції;

дістали подальшого розвитку:

– теоретико-методологічні підходи щодо обґрунтування ролі, завдань та цілей держави у контексті відповідності її фінансової політики рівневі розвитку системи інституційного забезпечення ринку фінансового капіталу, доцільності вибору єдиної стратегії моніторингу приватизованих підприємств, прогнозування наслідків прийнятих фінансових та управлінських рішень загальнодержавного значення і відстоювання державних інтересів у всіх секторах економіки;

– визначення і систематизація процесів нагромадження фінансового капіталу з урахуванням впливу структурних змін у реальному секторі економіки, які зумовлюють потребу в координації корпоративних засад поведінки учасників ринку фінансового капіталу з метою гарантування прав власності, що забезпечує

сприятливий інвестиційний клімат для залучення вітчизняних та іноземних інвесторів;

– представлення перспектив розширення сфери діяльності фінансових посередників, можливостей консолідації, накопичення і залучення їхніх коштів на ринок фінансового капіталу з метою забезпечення ефективного розміщення, гарантування безпеки учасникам інститутів спільного інвестування, недержавних пенсійних фондів, страхових компаній, кредитних спілок, що при відкритті національного ринку для іноземного капіталу дасть фінансовим посередникам змогу не тільки зберегти свій сегмент ринку, а й домогтися реалізації успішної економічної стратегії;

– теоретичні та практичні основи діяльності банківських інститутів із позицій забезпечення інвестиційно-інноваційних складових макроекономічного розвитку економіки, що зумовлює потребу в концентрації фінансового капіталу у перспективних сегментах реального сектору економіки; запропоновано цілісний набір фінансових операцій та послуг з метою забезпечення консолідації учасників інвестиційного процесу на ринку фінансового капіталу;

– теоретичні засади дослідження ринків фінансового капіталу і праці, зростання їхньої взаємозалежності в умовах структурної перебудови національної економіки, що зумовлює потребу залучення заощаджень населення як важливого інвестиційного ресурсу в реальний сектор економіки через відпрацювання порядку випуску та розміщення державних цінних паперів, розширення можливостей отримання населенням споживчих та іпотечних кредитів, залучення мікрокредитів банків для підприємницької діяльності;

– обґрунтування перспектив інтеграції ринку фінансового капіталу в світову фінансову систему з урахуванням можливостей, що надає членство України у міжнародних економічних організаціях та фінансових установах, регіональних економічних об'єднаннях; на відміну від підходів, які акцентують увагу на отриманні позик від міжнародних економічних організацій для фінансування програм і проектів, обґрунтовано положення про те, що стратегія співробітництва має бути спрямована на захист національних інтересів;

удосконалено:

– визначення інвестиційної привабливості регіонів України із використанням методики інтегральної оцінки промислового й фінансового секторів економіки, що дало змогу запропонувати механізм формування фінансового капіталу за видами економічної діяльності та визначити напрями підвищення ефективності управління корпоративно-консолідованим фінансовим капіталом;

– матричну балансову модель визначення величини інвестиційного фонду держави для розрахунку необхідних обсягів ресурсів, що доцільно залучити на ринку фінансового капіталу для інвестування оновлення основного капіталу підприємств;

– визначення оптимального складу учасників промислово-фінансової групи за допомогою економіко-математичної моделі, що дозволяє розрахувати прибутковість їхньої діяльності в процесі об'єднання фінансових капіталів.

Практичне значення одержаних результатів. Матеріали проведеного дослідження мають як теоретичне, так і практичне значення, а саме можуть бути використані у процесі формування та вдосконалення державної регуляторної політики на фінансовому ринку, при розробці програм виходу підприємств на ринок фінансового капіталу, визначенні стратегії розвитку фінансових посередників, а також застосовані в діяльності законодавчих та виконавчих органів влади.

Одержані результати щодо вдосконалення механізму мобілізації державних інвестицій на ринок фінансового капіталу, регулювання розміщення державних цінних паперів і політики управління державним боргом використано Міністерством фінансів України (довідка № 31-0040 від 14.10.2004 р.; довідка № 02100-02/14 від 25.06.2005 р.).

Пропозиції стосовно регулювання відносин між учасниками фінансового ринку та захисту їхніх прав використано Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України (довідка № 9157/10 від 30.11.2004 р.).

Висновки та рекомендації щодо підвищення фінансової стійкості банків, захисту прав кредиторів у процесі розширення доступу іноземного капіталу в банківську систему України впроваджені у практичній діяльності Національного банку України (довідка № 13-420/4263 від 08.09.2004 р.).

Положення дисертації щодо вдосконалення залучення і розміщення коштів корпоративних клієнтів, доцільності оптимізації витрат шляхом обслуговування менш витратних видів вкладів і застосування нових високотехнологічних банківських продуктів, а також розширення спектру отримання комісійних використано у діяльності ВАТ "Український Професійний Банк" (довідка № 1668/1-7-1 від 04.10.2004 р.).

Пропозиції щодо застосування довготермінового накопичувального страхування і програми "Страховик-Банк-Промисловість" із акумуляції та розміщення страхових резервів використані ВАТ "Страхова компанія "Скайд" (довідка № 464 від 26.08.2005 р.).

Рекомендації стосовно стратегії поведінки фінансових посередників у процесі мобілізації і розміщення інвестицій, застосування нових фінансових інструментів та оптимізації управління портфелем цінних паперів враховано у процесі реорганізації діяльності інвестиційної компанії (довідка Київської інвестиційної компанії № 18 від 14.03.2001 р.).

Висновки та пропозиції щодо розробки єдиної концепції розвитку фінансових установ в умовах інтеграції України до Європейського Союзу використано при оформленні рекомендацій і аналітичної записки Восьмої міжнародної наукової конференції "Проблеми економічної інтеграції України в Європейський Союз: наука, навчання, освіта – економічний та організаційний аспекти" (м. Лівадія-Ялта-Форос, 22–24.09.2003 р.) (акт № 126–33/762 від 23.06.2004 р.) і відзначено в аналітичній записці Дев'ятої міжнародної конференції "Проблеми економічної інтеграції України в Європейський Союз: міжнародний рух капіталу" (м. Ялта-Форос, 15–17.09.2004 р.) (акт № 126–33/669 від 16.05.2005 р.). Результати дисертації використовують у навчальному процесі економічного факультету Київського національного університету імені Тараса

Шевченка при розробленні методичного забезпечення та викладанні навчальних дисциплін "Теорія кредиту", "Актуальні проблеми фінансів", "Фондовий ринок" та "Міжнародні фінансові ринки" (акт № 040/432 від 12.09.2005 р.) та Тернопільської академії народного господарства (довідка № 126-33/669 від 16.05.2005 р.; довідка № 126-16/748 від 27.05.2005 р.).

Апробація результатів дисертації. Основні теоретичні та методологічні положення і результати дослідження доповідалися на міжнародних, всеукраїнських та регіональних науково-практичних і науково-методичних конференціях: Всеукраїнській конференції "Науково-практичні проблеми інвестиційної та інноваційної політики держави" (червень, 1997 р.; м. Київ); Четвертій міжнародній науковій конференції "Проблеми економічної інтеграції України в Європейський Союз: інвестиційні аспекти" (вересень, 1999 р., м. Ялта-Форос); П'ятій міжнародній науковій конференції "Проблеми економічної інтеграції України в Європейський Союз: європейські студії" (вересень, 2000 р., м. Ялта-Лівадія-Форос); Другій міжнародній науково-практичній конференції "Розвиток страхового ринку та його кадрове забезпечення" (жовтень, 2001 р. м. Тернопіль); Науково-практичній конференції "Роль грошових заощаджень населення у розбудові економіки України" (лютий, 2002 р., м. Київ); Міжрегіональній науково-практичній конференції "Оподаткування в промисловому регіоні: теорія, практика і перспективи розвитку" (листопад, 2002; м. Донецьк); Третій Всеукраїнській науково-практичній конференції "Підвищення ролі фінансових відносин у комплексному соціально-економічному розвитку регіону" (листопад, 2002 р., м. Дніпропетровськ); Науково-практичній конференції "Розвиток податкових відносин та модернізація податкової служби України" (грудень, 2002 р., м. Ірпінь); Міжнародній науково-практичній конференції "Реформування фінансово-кредитної системи і стимулювання економічного зростання" (травень, 2003 р.; м. Луцьк); Всеукраїнській науково-практичній конференції "Фінансова система України: проблеми становлення та функціонування – 2" (травень, 2003 р.; м. Острог); Науково-практичній конференції "Актуальні питання вдосконалення фінансово-кредитного механізму в Україні" (травень, 2003 р.; м. Запоріжжя); Міжнародній науково-практичній конференції "Ринкова трансформація економіки України: теорія, практика, перспективи" (жовтень 2003 р., м. Львів); Одинадцятій міжнародній науково-теоретичній конференції "Механізм співпраці України з міжнародними фінансовими інститутами" (листопад 2003 р., м. Київ); Четвертій Всеукраїнській науково-практичній конференції "Фінансово-економічні проблеми розвитку регіонів України" (листопад 2003 р., м. Дніпропетровськ); Всеукраїнській науковій конференції "Актуальні проблеми теорії та практики фінансів, грошового обігу і кредиту" (квітень 2004 р., м. Київ).

Результати дисертаційного дослідження розглянуті на засіданнях Вченої ради економічного факультету і кафедри фінансів, грошового обігу та кредиту Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Публікації. Основні наукові положення, висновки і результати дослідження опубліковано в 55 наукових працях загальним обсягом особисто

належних здобувачеві 96,6 д. а., з них одноосібна монографія, два економічних тлумачних словники, 52 наукові статті, у т. ч. в співавторстві – 10. Із зазначених праць опубліковано у провідних наукових фахових виданнях 30 статей, в інших виданнях – 22 статті.

Обсяг і структура роботи. Дисертація складається зі вступу, п'яти розділів, висновків, списку використаних джерел, додатків і викладена на 416 сторінках, що містять 60 таблиць і 20 рисунків (із них 8 таблиць займають 8 окремих сторінок). Список використаних джерел містить 469 найменувань на 42 сторінках, 26 додатків подано на 89 сторінках.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У вступі обґрунтовано актуальність теми дисертаційної роботи, визначено мету дослідження, сформульовано завдання, об'єкт, предмет і методи дослідження, розкрито наукову новизну, теоретичну й практичну цінність роботи, апробацію отриманих результатів та подано перелік публікацій за темою дисертації.

У розділі 1 "Теоретико-методологічні засади ринку фінансового капіталу" досліджено фундаментальні засади формування та функціонування ринку фінансового капіталу. В умовах об'єктивної інтегрованості фінансово-кредитних відносин поняття "фінансовий капітал" варто розглядати як якісно нову форму капіталу, в якій поєднано власність на промисловий і банківський капітали, проте це не нівелює відмінності між двома згаданими видами капіталів, і вони продовжують функціонувати самостійно. Спираючись на визначення капіталу, вивчення та узагальнення трактувань поняття "фінансовий капітал", запропоновано визначення фінансового капіталу як грошових коштів і виражену в грошовій формі частку матеріальних, нематеріальних та фінансових активів, що нагромаджують суб'єкти фінансової діяльності з різних джерел для забезпечення економічних умов здійснення підприємницької діяльності з метою отримання прибутку. На відміну від існуючих підходів, що визначають розгляд лише деяких аспектів формування фінансового капіталу, наведене у дисертації визначення цього поняття дає змогу повніше розкрити економічну сутність і простежити механізм консолідації фінансового капіталу для забезпечення доступності, швидкості обігу й зручності його використання на макро- і мікрорівнях.

Для вивчення механізму функціонування ринку важливе значення має питання класифікації ринків. Зазначено, що фінансовий ринок складається з взаємозалежних і взаємодоповнюючих один одного, але окремо функціонуючих ринків, належить до категорії інтегрованих ринків.

У світовій економіці виразними є процеси глобалізації, стійка тенденція взаємопроникнення фінансового капіталу, що суттєво впливає на стан та перспективи розвитку національних економік. Тому з позицій системного підходу функціонування ринку фінансового капіталу слід розглядати не лише у вузькоприкладному конкретно-економічному аспекті, а й у загальнотеоретичному як цілісної системної структури. Для функціонального

відстеження руху фінансового капіталу запропоновано виокремити первинний та вторинний ринки фінансового капіталу.

У роботі наголошено, що інтегруюче значення ринку фінансового капіталу полягає у тому, що він формується відповідно до властивих йому тенденцій розвитку і зрівноважує вплив регульованого державою сектору ринку, на якому застосовують державні боргові зобов'язання, з приватним сектором, котрий характерний інтегруванням промислово-фінансових установ, спричиненим потребами забезпечення доступності та швидкості руху фінансового капіталу. Доведено, що ринок фінансового капіталу забезпечує взаємодію покупців і продавців фінансових інструментів та сприяє зменшенню витрат на фінансові операції та їх інформаційно-аналітичне забезпечення. Водночас задіяння державного регуляторного та моніторингового механізмів за здійсненням фінансових операцій підвищує ліквідність ринку фінансового капіталу.

Подальшого розвитку в дисертації набуло дослідження ринку фінансового капіталу в економічній системі держави. Особливу увагу акцентовано на розвиток ринку фінансового капіталу з урахуванням впливу ієрархічних рівнів управління, децентралізації, багатомірності та віртуалізації в умовах формування мережевих структур, що потребує відповідного впорядкування цілей, завдань, видів діяльності й повноважень.

Належне функціонування ринку фінансового капіталу неможливе без адекватної цілісної, стійкої та впорядкованої структури, яка розвивається та вдосконалюється з урахуванням поточних і майбутніх потреб його учасників. Розвиток ринку фінансового капіталу варто розглядати як єдине ціле з урахуванням того, що найважливішим методологічним принципом дослідження цього ринку є цілісність системи фінансових відносин, особливість котрої – специфічний спосіб взаємозв'язку та взаємодії її складових.

Дослідження ринку фінансового капіталу через призму руху фінансових активів дало змогу виокремити основоположні чинники його розвитку. По-перше, становлення цього ринку має характерні особливості у кожній країні залежно від конкретно-історичних умов, що згодом відображається у його структурі та зумовлює відповідний вплив на економічний розвиток суспільства. По-друге, у процесі ринкової інтеграції поступово зникає якісна самотійність виробничої й фінансової сфер, вони стають елементами цілісної системи промислово-інвестиційної діяльності.

Запропоновано виокремлювати сегменти ринку фінансового капіталу за наступними критеріями: за інституційними ознаками, за видами фінансових інструментів і за економічним призначенням ресурсів. За першим критерієм фінансовий капітал консолідується в процесі руху у взаємопов'язаній системі секторів: фондового ринку, ринку банківських кредитів і ринку послуг небанківських фінансових установ. За другим критерієм можна визначити такі сегменти: ринок цінних паперів, ринок позичкових зобов'язань і валютний ринок. За економічним призначенням ресурсів варто виокремлювати ринок грошей і ринок капіталів. Кожний із розглянутих критеріїв відображає той чи інший аспект фінансових відносин з огляду на конкретні обставини, тому в роботі наголошено, що теоретичні дослідження структури ринку фінансового капіталу

потребують суттєвих перманентних корекцій, зокрема з урахуванням адекватності розвитку міжкорпоративної електронної комерції чи віртуальних приватних мереж.

У розділі 2 "Тенденції розвитку ринку фінансового капіталу в економічній системі України" розглянуто закономірності формування та становлення ринку фінансового капіталу, розкрито особливості впливу приватизаційних процесів на розвиток фінансового ринку, висвітлено механізми моніторингу діяльності учасників національного ринку фінансового капіталу.

Ретроспективно проаналізовано і систематизовано етапи становлення та функціонування ринку фінансового капіталу з урахуванням особливостей розвитку економічної системи держави. Особливу увагу приділено висвітленню проблем, пов'язаних з економіко-правовим та інституційним забезпеченням функціонування ринку фінансового капіталу. Доведено, що державний механізм економічного регулювання має сприяти запобіганню деформації об'єктивних ринкових процесів і відносин.

Для належної діяльності ринку фінансового капіталу розглянуто доцільність вибору відповідного принципу регулювання, тому використано схему із застосуванням графа-дерева цілей, оскільки саме вона дає змогу здійснити наочний пошук регулюючих дій за наявності кількох критеріїв. Граничними значеннями показників ефективності діяльності ринку фінансового капіталу є їхні відповідники, тому відхилення чи наближення до значень таких показників дозволяє побудувати граф, зображений на рис. 1.

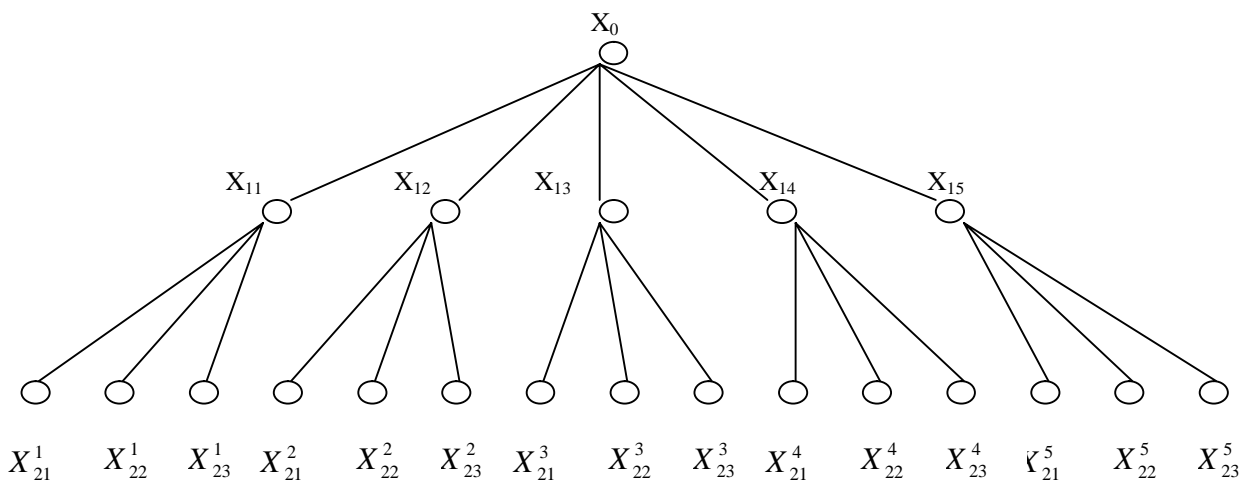


Рис. 1. Фрагмент дерева цілей підвищення ефективності функціонування ринку фінансового капіталу

Де: X_0 – підвищення ефективності функціонування ринку фінансового капіталу; X_{11} – поліпшення функціонування фінансового капіталу підприємств; X_{12} – поліпшення функціонування банківського капіталу; X_{13} – збільшення коштів і заощаджень населення; X_{14} – нагромадження коштів держави; X_{15} – розширення співпраці з міжнародними фінансовими організаціями; X_{21}^1 – встановлення раціонального співвідношення грошової маси та обсягу виробництва і надання послуг; X_{22}^1 – збільшення обсягів операцій на ринку цінних паперів; X_{23}^1 – встановлення обсягів продажу готової продукції і надання послуг; X_{21}^2 – встановлення норм резервування грошової маси; X_{22}^2 – регулювання обсягів надання кредитів; X_{23}^2 – добір учасників надання кредитів; X_{21}^3 – поліпшення інвестиційного клімату; X_{22}^3 – регулювання відсоткових ставок; X_{23}^3 – надання податкових пільг; X_{21}^4 – зростання переліку цільових бюджетних асигнувань; X_{22}^4 – збільшення обсягів бюджетних асигнувань; X_{23}^4 – надання податкових пільг галузям пріоритетного розвитку; X_{21}^5 – надання державних гарантій іноземним

інвесторам; X_{22}^5 – отримання кредитів від міжнародних фінансових організацій; X_{23}^5 – часткове або повне списання боргів за кредитами міжнародних фінансових організацій.

Формування фінансового капіталу тісно пов'язане з генезою приватної власності, а становлення ринкової економіки засвідчило діалектичну складність у взаємодії регулювання процесів реформування державної власності, формування нових організаційних форм господарювання та інститутів ринку. На підставі всебічного аналізу основних етапів приватизації державної власності відстежено тенденції та особливості розвитку ринку фінансового капіталу та визначені суперечливі тенденції процесу приватизації в Україні.

Доведено доцільність застосування таких підходів до законодавчого врегулювання питання приватизації: як регулювання й створення прав власності. Виправданим було б прийняття низки законів України, зокрема "Про управління об'єктами державної власності" та "Про акціонерні товариства", в яких варто передбачити: правові засади управління державною часткою власності, щоб унеможливити ігнорування державними економічними інтересами і забезпечити перерозподіл власності з урахуванням засад ринкової конкуренції та соціальних потреб суспільства; правові засади регулювання процедури додаткових емісій цінних паперів, узгодження корпоративних відносин і введення контролю за нарахуванням та сплатою дивідендів; обов'язкове розкриття реєстру акціонерного товариства, що сприятиме забезпеченню прозорості капіталів; доцільність втілення системної приватизації у стратегічно важливих галузях національної економіки і законодавчого врегулювання продажів державних пакетів акцій з урахуванням їхнього стратегічного значення для економічної системи держави; порядок повернення з урахуванням інноваційного підходу до розвитку економіки у власність держави контрольних пакетів акцій приватизованих нерентабельних високотехнологічних підприємств чи передачі їх новим платоспроможнішим власникам; умови укладання договорів приватизації відповідно до антимонопольного законодавства у випадках, коли приватні інвестори не виконують зобов'язань; порядок перегляду результатів конкурсів за окремими об'єктами, здійснених із порушеннями процедури приватизації, а підстави та критерії перегляду обмежити відповідними економіко-правовими заходами; зобов'язання власників занижено оцінених у процесі приватизації об'єктів розробити довготермінові соціальні програми з матеріальної підтримки працівників і пенсійні схеми забезпечення колишніх працівників для підвищення їхнього життєвого рівня; спрямування коштів, отриманих від приватизації, на моніторинг післяприватизаційної підтримки підприємств з урахуванням фінансового стану та інвестиційної привабливості приватизованих підприємств, які потребують державної підтримки; запровадження інституту державних управлінців підприємствами, котрі діятимуть за принципом "система справжньої власності", що координуватиме інститути власності й забезпечуватиме контроль за діяльністю підприємств незалежно від форм власності.

Розвиток ринку фінансового капіталу значною мірою залежить від фінансової безпеки держави. У дисертації запропоновано теоретичне

обґрунтування поняття "фінансова безпека"; зокрема, зазначено, що власне законодавча незахищеність права власності спричиняє розвиток тіньового сектору економіки, суттєво впливає на структурні зміни в економіці країни. Запропоновано для зміцнення фінансової безпеки держави акцентувати увагу на економічній незалежності та стійкості фінансової системи, а також її здатності забезпечувати ефективність функціонування національної економіки і макроекономічне зростання.

При підвищенні рівня фінансової безпеки держави, доцільно враховувати, по-перше, значну тінізацію економіки, що потребує зваженого підходу до лібералізації економічних відносин між суб'єктами господарювання. По-друге, нині зберігається порівняно невисока капіталізація у промисловому і банківському сегментах вітчизняної економіки, тому режим вільного руху капіталу є неприйнятним. Держава має виступити основним гарантом повернення вивезених і прихованих капіталів: законодавчо визначити перелік об'єктів (предметів) податкового амністування та розробити програми її здійснення; встановити 5% податок на легалізовані капітали (доходи); обмежити 50% суми амністованих коштів, котрі їх власники можуть залишатися за кордоном; не оподатковувати легалізовані доходи, які фізичні особи отримали за межами України від банківських депозитів; законодавчо обмежити можливості надмірних перевірок походження легалізованих капіталів відповідно до міжнародних договорів та норм.

У розділі 3 "Механізм функціонування ринку фінансового капіталу в економічній системі України" визначено теоретичні засади і практичні аспекти механізму формування та функціонування ринку фінансового капіталу, досліджено роль держави й інституційне забезпечення даного ринку. Значна увага приділена аналізу фінансового капіталу підприємств і банківського капіталу, а також шляхам залучення заощаджень населення на ринок фінансового капіталу.

Механізм функціонування ринку фінансового капіталу має бути спрямований на реалізацію конкурентних переваг стратегічного характеру. На основі узагальнення характеристик побудови постіндустріальної корпоративної держави з урахуванням особливостей національних економік виокремлено модифіковані підходи до досягнення ефективності управління корпоративно-консолідованим фінансовим капіталом: 1) ринкова стратегія підприємств має орієнтуватися на задоволення потреб споживачів, проте в умовах формування корпоративної моделі управління значно зростає роль державної регуляторної політики, спрямованої на гарантування недоторканості прав власності та створення сприятливих умов для запровадження інновацій; 2) акціонерні товариства, що виникли у результаті роздержавлення й приватизації, стають основою для збільшення концентрації як власності, так і фінансового капіталу; 3) зростання вертикально інтегрованих конгломератів зумовлює підвищення рівня концентрації виробництва, а діяльність як формальних, так і неформальних промислово-фінансових груп сприяє прискоренню нагромадження фінансового капіталу.

Для розвитку первинного вітчизняного ринку фінансового капіталу характерною є тенденція консолідації капіталу через злиття, поглинання, купівлю-продаж підприємств та їхніх окремих підрозділів. Це допомагає успішно конкурувати на ринках, оскільки значна частина сукупного промислового капіталу зосереджується на найбільших підприємствах, проте нестримному прояву згаданої тенденції перешкоджає антимонопольне законодавство.

Визначено зростаюче значення вторинного ринку фінансового капіталу, оскільки роль фінансових установ не обмежується тільки наданням законодавчо визначених послуг державі, підприємницьким структурам та населенню. Не виготовляючи самостійно суспільний продукт, вони опосередковано беруть участь у його створенні, оскільки забезпечують відтворювальний процес грошовими ресурсами, гарантуючи його злагодженість і неперервність, а отже, мають реальні важелі впливу на цей процес, коригуючи його темпи, пропорції та масштаби. Сталою є тенденція розширення співпраці з іноземними інвесторами, тому до проблем управління діяльністю на ринку фінансового капіталу додаються ще питання, пов'язані з міжнародними зовнішньоекономічними відносинами (залучення синдикованих кредитів, випуск й розміщення єврооблігацій, експортне кредитування).

При аналізі функціонування ринку фінансового капіталу доцільно враховувати тенденції регіонального розвитку України. Визначення інвестиційної привабливості регіонів України за допомогою методики інтегральної оцінки в розрізі промислового та фінансового секторів економіки дає змогу визначити стратегію діяльності учасників ринку фінансового капіталу. Дослідження свідчать, що галузевий підхід до управління економікою спричинив непропорційний розвиток регіонів України. Подальший розвиток регіонів доцільно розглядати з точки зору розвитку транскордонних фінансово-виробничих відносин. Визначено, що хоча в процесі приватизації сформувалися вертикально-інтегровані зв'язки між промисловою та фінансовою сферами, проте подальший розвиток горизонтальних структур цілісно доповнюватиме цей процес. Водночас галузева логіка управління економічним розвитком має поступово змінюватися у напрямку економічних інтересів промислово-фінансових структур.

З урахуванням зарубіжного досвіду проаналізовано нові підходи щодо функціонування вільних економічних зон з урахуванням основних концептуальних засад: територіальним (цілісність ареалу) і функціональним (технопарки, інноваційні зони, фінансові центри).

Пріоритетними завданнями державного управління і регулювання має стати: формування державної політики щодо розвитку ринку фінансового капіталу; створення сприятливих умов для діяльності фінансових установ; визначення перспективних напрямів функціонування ринку фінансового капіталу та підготовка відповідних законів; участь у міжнародному економічному співробітництві; сприяння мінімізації ризиків та забезпечення дієвого механізму протидії можливим системним кризам фінансових установ та фінансовим кризам, що перманентно виникають у світовій економіці.

Держава на ринку фінансового капіталу має діяти здебільшого через розміщення державних цінних паперів. У цілому ринок фінансового капіталу виконує роль важеля економічного розвитку, оскільки певною мірою зрівноважує вплив державного ринку з відчутною перевагою державних цінних паперів і грюндерського ринку з великою кількістю нових емітентів. У роботі проаналізовано роль управління державним боргом та створення механізмів стримування зростання боргу.

Зміцнення і подальший розвиток промислового сектору економіки України потребує систематизації та узагальнення основних аспектів діяльності підприємств в умовах концентрації фінансового капіталу. Формування грошових потоків держави і підприємств тісно пов'язане з рухом капіталу, оскільки функціонуючий капітал перебуває у постійному обігу. Динаміку за 1996-2004 рр. власного капіталу та позикових коштів підприємств зображено за допомогою тренду на рис. 2.

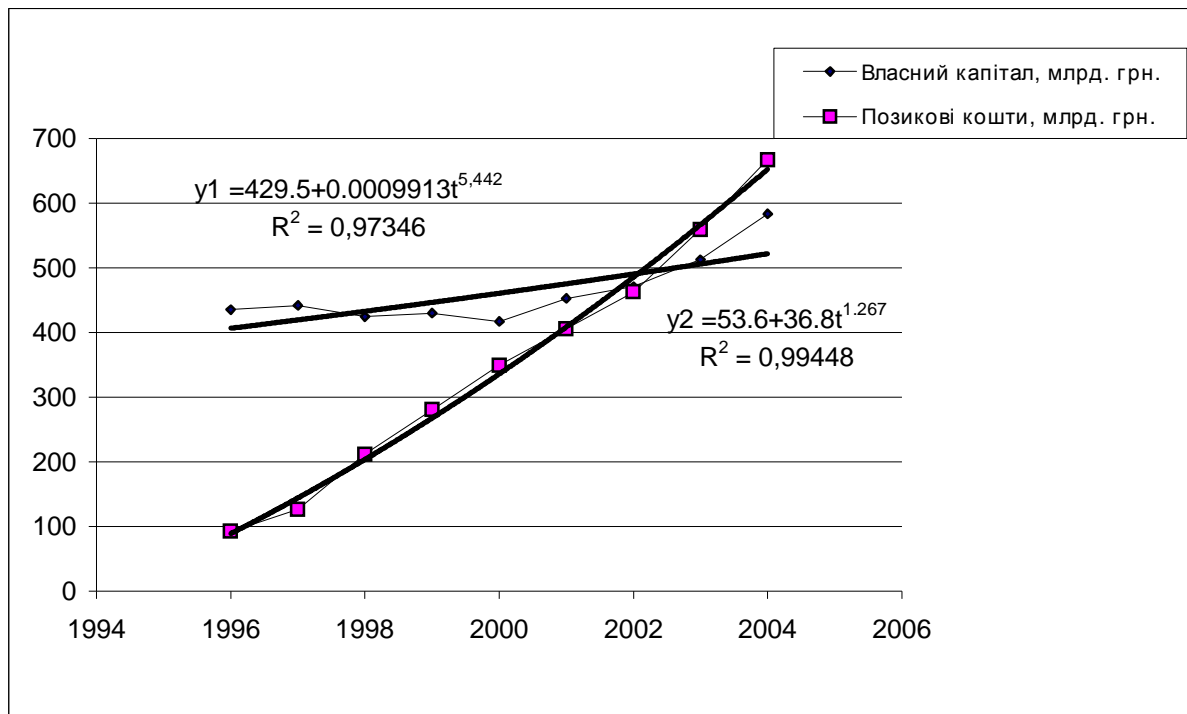


Рис. 2. Динаміка власного капіталу та позикових коштів в економіці України (y_1 – власний капітал, млрд. грн.; y_2 – позикові кошти, млрд. грн.; t – період, рік, R^2 – коефіцієнт детермінації)

Склад і структура капіталу в економіці держави залежать від особливостей діяльності суб'єктів господарювання. Зокрема, в 2004 р. найбільша питома вага власного капіталу зосереджена в організаціях транспорту та зв'язку (69,5), а найменша – на підприємствах оптової та роздрібної торгівлі (12,1%). Тенденції до зменшення власного капіталу намітилися в промисловості з 56,8% у 2001 р. до 49,9% у 2004 р. та будівництві – відповідно з 54,4% до 47,4%.

За допомогою статистичного пакета STADIA побудовано багатофакторні економетричні моделі залежностей фінансового результату (y) від таких чинників: довготермінових зобов'язань (x_1), поточних зобов'язань (x_2), власного капіталу підприємств (x_3) (табл. 1).

На основі побудованої лінійної багатофакторної регресії відстежується тенденція зростання впливу на фінансові результати довготермінових та поточних зобов'язань. За останні роки збільшуються обсяги залучення у виробництво коштів за допомогою емісії цінних паперів. У 2004 р. загальний обсяг випуску акцій, зареєстрованих у Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку України, становив 127,59 млрд. грн., що на 10,3 млрд. грн. більше порівняно з 2003 р.; емісії акцій ВАТ становили 15,55 млрд. грн. і ЗАТ – 11 млрд. грн., що на 7,22 та 4,3 млрд. грн. більше, ніж у попередньому році.

Таблиця 1

Економіко-математична модель залежності фінансового результату від звичайної діяльності до оподаткування підприємств від довготермінових зобов'язань, поточних зобов'язань і власного капіталу підприємств (за 2001–2004 рр.)*

Роки	Вид економетричної залежності	Коефіцієнт кореляційного зв'язку
2001	$y = 105800 + 0,3231x_1 + 0,1205x_2 - 0,08168x_3$	$R = 0,9604$
2002	$y = -192200 - 0,08841x_1 + 0,1097x_2 - 0,02725x_3$	$R = 0,91566$
2003	$y = -626200 + 1,25x_1 - 0,07932x_2 + 0,04566x_3$	$R = 0,9486$
2004	$y = 26680 + 0,2876x_1 + 0,06901x_2 - 0,0213x_3$	$R = 0,92137$

* Розраховано за даними Державного комітету статистики України.

Характеризуючи капітал банків України, слід враховувати організаційно-правові форми, в яких можуть функціонувати банки. За станом на 1 січня 2005 р. у Державному реєстрі банків України було зареєстровано 182 банки, у т. ч. 19 – з іноземним капіталом. Зі 160 діючих банків України 132 – акціонерні товариства, або 82,5% діючих банків, з яких 92 є акціонерними товариствами відкритого типу. Зауважимо, що водночас придбати акції більшості акціонерних банків на ринку цінних паперів практично неможливо, як і не реально визначити вартість акцій таких банків.

Зміцнення ресурсної бази вітчизняної банківської системи, інтеграція її у світову спільноту значною мірою залежать від зростання обсягів власного капіталу банків. Тому актуальності набуває питання вдосконалення практики формування власного капіталу банків, зокрема його статутного капіталу. У роботі дано уточнене визначення статутного капіталу банку як вартості вкладів учасників (засновників) банку, що передають йому власники вкладів у повне господарське відання з метою формування активів банку для початку чи подальшої банківської діяльності, а також гарантування інтересів вкладників і кредиторів банку.

При дослідженні власного капіталу банків України акцентовано увагу на місце в ньому статутного капіталу за групами банків. У структурі балансового власного капіталу підвищується питома вага статутного капіталу. За 2000–2004 роки вона зростає з 51,7 до 63,5%. Найбільшою вона була у 2004 р. в банків IV групи (77,1%), а найменшою – у банків I групи (53,5%). У банків I та II групи можливостей залучення грошових коштів для формування капіталу з різних джерел значно більше порівняно з банками III і IV груп. Рівень прибутковості таких банків дає змогу істотно збільшувати сукупний власний капітал за рахунок чистого прибутку, залучення і запозичення коштів від юридичних та фізичних осіб, зокрема, у формі додаткової емісії акцій та/або на умовах субординованого боргу.

Особливої актуальності набуває проблема присутності іноземного капіталу в банківській системі України у контексті розробки попереджувальних заходів щодо захисту та зміцнення конкурентоспроможності вітчизняної банківської системи.

Значна увага приділена сучасним тенденціям розвитку ринків капіталу і праці, зроблено висновки про наступне. По-перше, консолідація фінансового капіталу суттєво залежить від умов розвитку ринкової системи, коливань ділового циклу і стану трудових ресурсів. По-друге, важливим є визначення можливостей залучення фінансового капіталу до активізації зайнятості населення, ефективнішого використання грошових заощаджень громадян для задоволення життєвих потреб і зменшення тиску на видаткову частину бюджету в соціальному аспекті. По-третє, впродовж останніх років спостерігаються тенденції зростання грошових доходів і заощаджень населення, а також часткове спрямування їх у фінансово-кредитну сферу.

Важливими завданнями є адаптація та розвиток з урахуванням потреб населення фінансово-кредитних інститутів. Становлення фінансових установ, з одного боку, залежить від підвищення ліквідності національного фінансового ринку і середнього рівня добробуту населення, а з іншого, спостерігається зворотний зв'язок, оскільки ліквідність ринку та рівень заощаджень можуть бути підвищені за рахунок розвитку саме цих установ.

У розділі 4 "Ринок фінансового капіталу в забезпеченні стабілізації економічного зростання в Україні" розглянуто роль держави у гарантуванні ефективності функціонування ринку фінансового капіталу, діяльність фінансово-кредитних інститутів та їхнє значення у забезпеченні стабільності розвитку економічної системи держави, визначено основні засади стратегії виходу підприємств на ринок фінансового капіталу з урахуванням існуючої цілісної інтегрованої промислово-фінансової інфраструктури.

Дослідження засвідчили, що науково-технічний прогрес потребує концентрації капіталу і промислового виробництва на високотехнологічних підприємствах, тому важливо поєднувати інвестиційну та інноваційну діяльність підприємств. Так, у 1997 р. інвестицій в основний капітал освоєно на суму 12401 млн. грн., 2000 р. – 23629, 2001 – 32573, 2002 – 37177, 2003 – 51011 та в 2004 р. – 75714 млн. грн.; у 2004 р. валове нагромадження основного капіталу у ВВП

становило 69627 млн. грн., або 20,2% до ВВП. На основі побудованих динамічних трендів зроблені прогнози на 2005–2007 рр. (див. табл. 2).

Таблиця 2

Прогнозні значення обсягів валового нагромадження основного капіталу в Україні (на 2005–2007 рр.)

Показники	Вид залежності, y – залежна змінна, t – часовий період, рік	Коефіцієнт кореляції	Прогноз	
			Роки	млн. грн.
Валове нагромадження основного капіталу у ВВП	$y = e^{9.462 + 0.1823 t}$	$R = 0,99206$	2005 2006 2007	79650 ± 6250 95580 ± 6620 114700 ± 7027
Обсяги інвестицій в основний капітал, у тому числі:	$y = e^{8.97 + 0.2335 t}$	$R = 0,9812$	2005 2006 2007	81230 ± 13690 102600 ± 1448 129600 ± 15370
будівельні і монтажні роботи	$y = e^{8.441 + 0.1842 t}$	$R = 0,94435$	2005 2006 2007	29220 ± 9373 35130 ± 9920 42240 ± 10530
машини, обладнання, інструмент, інвентар	$y = e^{7.893 + 0.2933 t}$	$R = 0,99454$	2005 2006 2007	50310 ± 2890 67460 ± 3058 121300 ± 3450

*Розраховано за даними Державного комітету статистики України.

Визначені державою інноваційні технологічні пріоритети потребують формування нової інституційної структури постіндустріальної спрямованості. Тому слід говорити не про тимчасові кон'юнктурні підходи, а про розробку масштабної стратегії управління фінансовим капіталом, спрямованої на формування достатніх його обсягів для оновлення основного капіталу.

Запропоновано використовувати матричну балансову модель визначення величини інвестиційного фонду держави S^* для розрахунку обсягів ресурсів, які доцільно залучити на ринку фінансового капіталу для інвестування оновлення основного капіталу підприємств:

$$S^* \approx \frac{1}{2} \sum_{i=1}^{n+m+1} \left(x_i - \sum_{j=1}^{n+m+1} q_{ji} \right) \quad (1)$$

де i – індекс потреби суб'єктів ($i = \overline{1, n + m + 1}$); j – вкладення ($j = \overline{1, n + m + 1}$); q_{ij} – рух коштів від j -го власника до i -го суб'єкта; x_i – потреба i -ого виду економічної діяльності.

Інвестуванню інноваційних проектів сприятимуть використання коштів, отриманих від емісії державних цінних паперів, і часткова компенсація за рахунок бюджетних коштів відсоткових ставок за кредитами банків, виданими на фінансування інноваційних програм. Для регламентації обігу венчурного капіталу слід прийняти Закон України "Про регулювання ринку венчурного капіталу", інакше це може призвести до зменшення частки національного капіталу в інвестуванні новітніх інноваційних структур і непрогнозованого зростання впливу іноземного капіталу.

У роботі з'ясовано, що вдосконалення кредитування та фінансування, впровадження новітніх інформаційно-комп'ютерних технологій, сучасних засобів зв'язку сприяють зростанню ролі банків у забезпеченні функціонування економічної системи держави. Приділена увага питанню кредитування банками інноваційно-інвестиційних проектів. Одним із перспективних інструментів розвитку та вдосконалення механізмів довготермінового залучення фінансових ресурсів у реальний сектор економіки є іпотечне кредитування. Зростаючій його популярності сприяють: прийняття відповідного законодавства; поступове підвищення рівня доходів населення; наявність попиту на нерухомість і тенденція зниження відсоткових ставок за банківськими кредитами.

Територіальна концентрація та децентралізація банків впливає на економічний розвиток регіонів, змушує банки приділяти підвищену увагу розвитку та вдосконаленню управління власною філійною мережею. Створення місцевих банків (муніципальних та кооперативних) сприятиме розвитку банківського сектору. З урахуванням зарубіжного досвіду у дисертації обґрунтовано, що стратегічну орієнтацію на великі банки необхідно поєднувати з розвитком середніх і малих банків.

Значна увага приділена зростанню довіри до фінансових посередників, чому сприятиме: прийняття законодавства щодо визначення ринкової ціни цінних паперів вітчизняних емітентів; перегляд фінансовими посередниками портфелів цінних паперів з метою забезпечення ліквідності активів; обмеження інститутами спільного інвестування вкладень акумульованих коштів у цінні папери іноземних емітентів у розмірі не більше 10–15% загальної вартості активів цих інститутів і за наявності міжурядових угод про гарантування їхньої безпеки, а також моніторингу трансакцій державними регуляторними органами. Захисту інтересів вкладників (учасників) фінансових установ сприятиме співпраця фінансових посередників із кредитними бюро.

На світовому страховому ринку активізувалися процеси зрощування страхового, банківського і промислового капіталів, що сприяє формуванню транснаціональних фінансових груп, які відстежуватимуть можливості освоєння нових ринків. Вітчизняним компаніям доцільно ширше використовувати нові фінансові інструменти для підтримки власної конкурентоспроможності.

Цьому сприятиме конвергенція традиційних форм і видів страхових та фінансових послуг і виникнення на цій основі альтернативного страхування й перестраховання, а також використання сек'юрітизації як способу управління страховими ризиками. У даному контексті вступ до Світової організації торгівлі страхові компанії мають розглядати з точки зору усунення недоліків у регулюванні вітчизняного страхового ринку, а також розширення можливостей захисту своїх інтересів на світовому ринку, враховуючи досвід цієї організації.

У дисертації проаналізовано становлення системи пенсійного забезпечення громадян, визначені рекомендації щодо підвищення ефективності діяльності недержавних пенсійних фондів. Вважаємо, що залученню пенсійних коштів у реальний сектор економіки сприятиме: включення до переліку об'єктів вкладання пенсійних заощаджень холдингів із державною часткою майна; розроблення для пенсійних фондів, які є потенційними покупцями державних

цінних паперів, інвестиційно привабливих фінансових інструментів; вкладення пенсійних коштів у інноваційні структури і систему венчурного фінансування здійснювати лише за умови наявності державних гарантій.

Дослідження дало змогу обґрунтувати висновок, що розширення сфери впливу промислово-фінансових груп (ПФГ) сприяє реалізації фінансової стратегії, яка поєднує в єдине ціле всі фінансово-виробничі операції. Для реалізації стратегії виходу підприємства на ринок фінансового капіталу, адекватної практичним потребам учасників ринку, запропоновано дотримуватися наступної процедури: по-перше, визначити цілі, види діяльності та основні показники, що характеризують здійснення фінансових операцій підприємством; по-друге, підготувати проект фінансово-економічної структури підприємства, що забезпечує його діяльність на ринку фінансового капіталу; по-третє, оцінити необхідне матеріально-технічне, інформаційно-методичне і кадрове забезпечення; по-четверте, розробити й затвердити перспективну програму створення фінансової інфраструктури підприємства, здійснення операцій з цінними паперами; по-п'яте, визначити та реалізувати заходи з управління, контролю та вдосконалення діяльності підприємства на ринку фінансового капіталу.

Функціонування промислово-фінансової групи як цілісної системи передбачає виокремлення наступних трьох ієрархічних рівнів: побудову структури ПФГ; управління потенціалом ПФГ на основі оптимізації використання спільного фінансового капіталу учасників; прийняття управлінських рішень, спрямованих на забезпечення найефективнішого вкладу кожного з учасників у кінцевий результат. Запропоновано економіко-математичну модель оптимізації складу учасників ПФГ, яка дасть інвесторові змогу отримати максимальний прибуток від вкладених коштів у розмірі K .

Інвестор має вибрати з множини однорідних інвестиційних об'єктів IO_i ($i = \overline{1, n}$), де n – кількість об'єктів-претендентів) найефективніші, участь у яких забезпечить йому отримання максимального прибутку, за наявності у них бізнес-планів та визначених наступних показників: експертно встановлені індекси ризику p_i , ($i = \overline{1, n}$); внутрішні відсоткові ставки q_i , ($i = \overline{1, n}$); необхідні обсяги капіталу для виробництва a_i . На участь у ПФГ претендують m банків, кожен з яких пропонує суму коштів розміром c_j , ($j = \overline{1, m}$) під кредити і свої відсоткові ставки r_j , ($j = \overline{1, m}$) за надані кредити.

Кількість учасників ПФГ l має бути не більшою f . Індекс ризику діяльності створеної ПФГ не повинен перевищувати задану величину P .

Для побудови економіко-математичної моделі вводимо наступні позначення: Z – цільова функція (максимум прибутку інвестора); x_i – реалізація i -го інвестиційного об'єкта ($x_i=1$, якщо об'єкт реалізують, $x_i=0$, якщо об'єкт не реалізують, тобто x_i – булева змінна); y_j – кошти, взяті в j -го об'єкта фінансування.

Із урахуванням наведених позначень, математична модель завдання набуде наступного вигляду.

Сформулювати такий склад ПФГ, за якого інвестор отримає максимальний прибуток:

$$Z = \sum_{i=1}^n (1 + q_i) a_i x_i - \sum_{j=1}^m (1 + r_j) y_j - K \rightarrow \max \quad (2)$$

При виконанні умов:

а) балансове обмеження:

$$\sum_{i=1}^n a_i x_i \leq K + \sum_{j=1}^m y_j ;$$

б) обмеження за розмірами запропонованих кредитів:

$$0 \leq y_j \leq c_j, j = \overline{1, m};$$

в) з реалізації інвестиційного об'єкта:

$$x_i = \begin{cases} 0, & \text{якщо об'єкт не реалізовується} \\ 1, & \text{якщо об'єкт реалізовується;} \end{cases}$$

г) обмеження на величину індексу ризику новоствореної ПФГ:

$$\sum_{i=1}^n p_i a_i x_i \leq P \sum_{i=1}^n a_i x_i ;$$

д) за допустимою кількістю інвестиційних об'єктів у ПФГ:

$$\sum_{i=1}^n x_i \leq l.$$

Запропонована економіко-математична модель дає змогу приймати оптимальні управлінські рішення як на мікро-, так і на макrorівні щодо оптимізації складу учасників промислово-фінансових груп, холдингових систем, корпорацій та інших об'єднань суб'єктів господарювання.

У розділі 5 "Проблеми та перспективи інтеграції ринку фінансового капіталу України у світову фінансову систему" досліджено основні тенденції глобалізації та їхній вплив на національні ринки фінансового капіталу, пріоритетні напрями діяльності міжнародних інституцій на вітчизняному ринку фінансового капіталу, розглянуто суперечності та перспективи інтеграції національного ринку фінансового капіталу в світову економіку.

Сучасні тенденції глобалізації економіки відображають суперечності розширення ринкового простору у зв'язку з входженням до нього країн із трансформаційною економікою, що суттєво впливає на розвиток світогосподарських відносин і гармонізацію економічних інтересів учасників ринку фінансового капіталу щодо налагодження міжнародного співробітництва у фінансовій сфері. Ці тенденції впливають на функціонування ринку фінансового капіталу.

Дослідження засвідчило, що зміни у промисловому й банківському сегментах ринку фінансового капіталу є різнобічним явищем, тому узагальнення основних тенденцій та особливостей сприяє визначенню перспектив розвитку

світового ринку фінансового капіталу. По-перше, рівень взаємозв'язку та взаємного проникнення промислового і банківського капіталів на національному й міжнародному ринках фінансового капіталу суттєво відрізняються. По-друге, у глобальних взаємозв'язках банків, небанківських фінансових установ та нефінансових підприємств переважають опосередковані ознаки щодо акціонерної власності, оскільки стратегія діяльності на ринку фінансового капіталу спрямована на підвищення рівня концентрації виробництва і капіталу з огляду універсалізації, насамперед, на національному ринку. По-третє, лібералізація у фінансовій індустрії загострює конкуренцію. По-четверте, фінансові супермаркети стають центрами економічного контролю й основою діяльності сучасних фінансово-промислових груп, що дає змогу їм підтримувати достатню дохідність за рахунок підвищення своєї конкурентоспроможності на міжнародному рівні. По-п'яте, поступове стирання меж між сферами володіння і впливу регіональних корпоративних об'єднань характерне тривалістю, виникненням та вирішенням суперечностей поряд із постійними змінами структури й напрямів діяльності. По-шосте, складним залишається питання власності та контролю на ринку фінансового капіталу.

Діалектичний характер розвитку ринку фінансового капіталу потребує вдосконалення пріоритетних засад діяльності міжнародних інституцій у сегменті відлагодження дій конкурентних механізмів у світовій економіці. Міжнародні економічні організації поступово перетворюються на центри формування інституційно-правового каркасу неоліберального світового економічного порядку.

У процесі дослідження з'ясовано, що в створенні різноманітних союзів та об'єднань традиційно зацікавлені економічно розвинуті держави, тому відпрацьовано відповідні процедури взаємного сприяння при вступі інших держав до міжнародних організацій. Зроблено висновок, що приєднання України до угоди Світової організації торгівлі (СОТ) про інвестиційні заходи, пов'язані з торгівлею, сприятиме поступовому зростанню надходження короткотермінового фінансового капіталу у результаті спрощення доступу нерезидентів на ринок фінансових послуг; розшириться залучення позичкових коштів у формі як негарантованих кредитів, так і продажу єврооблігацій. З огляду на це, проаналізовано переваги та можливі негативні наслідки для України від вступу до СОТ. Оскільки вступ до СОТ може призвести до поглиблення диференціації між регіональними фінансовими ринками, зростання небезпеки посилення впливу періодичних фінансових криз і залежності від тенденцій розвитку економічно розвинутих країн, то варто не лише гармонізувати систему законодавства, вести взаємні торговельні переговори, а й передбачити прийняття єдиної Національної програми розвитку ринку капіталу в Україні, яка дасть змогу прогнозувати і коригувати послідовність етапів інтеграції у світовий простір із визначенням економічної і технологічної доцільності для гарантування безпеки розвитку реального та фінансового секторів національної економіки.

Розвиток національного ринку фінансового капіталу має враховувати рівень його "залежності" чи "незалежності" від зовнішніх ринків капіталів. У

дисертації узагальнено теоретико-практичні засади залучення прямих і портфельних інвестицій. Зазначено, що оскільки в економічній політиці нема чітко визначених орієнтирів, то прямі іноземні інвестиції в Україні більше відображають інтереси іноземних інвесторів, ніж державні. При цьому необхідність підтримки економічного розвитку потребує, з одного боку, ґрунтового аналізу оптимальних обсягів і структури інвестицій у національну економіку, з іншого – стимулювання їхнього залучення.

Особливого значення набувають інтеграційні процеси з урахуванням розвитку існуючих та створення нових єврорегіонів; визначення ступеня співробітництва України в рамках Єдиного економічного простору; оптимізації участі України в Союзі незалежних держав з урахуванням пріоритетів зовнішньої політики, а також активізації співробітництва в усіх сферах у рамках об'єднання ГУАМ. Механізм ефективного функціонування регіональних об'єднань потребує відповідного ресурсного забезпечення у наступних напрямках: реалізація тенденцій розвитку фінансових ринків та інформаційних технологій; координація взаємодії валютно-фінансових ринків; становлення ліквідного національного ринку корпоративних цінних паперів, спроможного залучати інвестиції на фінансових ринках країн-учасниць об'єднань для забезпечення виконання інноваційно-інвестиційних програм розвитку підприємств; створення єдиного універсального фінансового інструментарію для реалізації державних інвестиційних програм. Інтеграція фінансового капіталу у світову економіку потребує дотримання прийнятих міждержавних зобов'язань, здійснення зваженої та неупередженої державної політики, спрямованої на захист і утвердження національних інтересів на міжнародній арені.

ВИСНОВКИ

У дисертації проведено теоретичне дослідження і подано нове вирішення важливої наукової проблеми обґрунтування засад формування і функціонування ринку фінансового капіталу в умовах забезпечення стабілізації економічного зростання в Україні. Це дозволило сформулювати низку концептуально-теоретичних, методологічних і науково-практичних висновків, що забезпечує вирішення основних завдань роботи відповідно до мети дисертації.

1. Стійкість фінансової системи держави значною мірою залежить від розвитку активного й ліквідного ринку фінансового капіталу, спроможного забезпечувати залучення ресурсів для інвестування реального сектору економіки, інвестиційно-інноваційних проектів та диверсифікувати вкладення у фінансові інструменти з метою мінімізації ризиків. Важливий методологічний принцип розгляду сутності ринку фінансового капіталу – дослідження його як цілісної системи фінансових відносин, особливістю котрої є специфічний характер взаємозв'язку та взаємодії її складових елементів як на макро-, так і на мікрорівні. Запропоновано визначено поняття

"ринок фінансового капіталу" як особливий сегмент фінансового ринку, де формуються попит, пропозиція, ціна та укладають угоди щодо купівлі-продажу фінансових інструментів. Аналіз теоретико-методологічних засад становлення механізму ринку фінансового капіталу дав змогу визначити конкретні методи, важелі та інструменти, що забезпечують формування адекватної цілісної, стійкої і впорядкованої його структури, яка розвивається та вдосконалюється з урахуванням потреб суб'єктів ринку.

2. Сучасні підходи в умовах лібералізації державою своїх функцій у сфері управління економікою потребують системного використання економічних методів регулювання для запобігання можливого стихійного розвитку фінансового ринку. Цьому сприятиме проведення державою ефективної регулюючої податкової політики, спрямованої на: запровадження законодавчих гарантій щодо недопущення податкової дискримінації; оптимізацію системи оподаткування доходів від володіння корпоративними правами та фінансових інвестицій; зрівноважування розподілу податкового тягаря у процесі перегляду системи податкових пільг з метою зменшення ухиляння від сплати податків; адаптацію податкового законодавства України до правил і норм Світової організації торгівлі та вимог Європейського Союзу.
3. Стабільність розвитку економічної системи потребує концептуальних підходів гарантування фінансової безпеки держави. Запропоновано визначити поняття "фінансова безпека" як особливий стан економіки, за якого забезпечують формування позитивних фінансових потоків у обсягах, необхідних для виконання державою та органами місцевого самоврядування завдань і функцій на макро- та мікрорівні. З огляду на високу тінізацію економіки та порівняно невисоку капіталізацію у промисловому й банківському сегментах економіки доцільно дотримуватися виваженого підходу до лібералізації вільного обігу капіталів; законодавчо визначити терміни "офшорний банк", "інсайдерська інформація"; використовувати методіку систематичного контролю за фінансовими послугами у сферах "суміщення надання фінансових послуг", "пряме залучення фінансових активів" і "опосередковане залучення фінансових активів". Поверненню вивезених із країни капіталів сприятимуть такі заходи: тимчасова лібералізація законодавства щодо вкладення легалізованих капіталів у будь-який сегмент вітчизняної економіки чи державні цінні папери, номіновані в іноземній валюті; репатріація капіталів через венчурні фонди; залучення першокласних іноземних банків для легітимізації власників капіталів.
4. Для закріплення позитивних тенденцій розвитку національної економіки доцільно використовувати прогнозно-рекомендаційні методи при визначенні обсягів коштів, що спрямовують на оновлення основного капіталу. З цією метою запропоновано розробити національну програму розвитку стратегічно важливих галузей, врахувавши у ній, зокрема, таке: при підготовці фінансових планів державні підприємства мають передбачати кошти для реалізації інвестиційних проектів, а приватні – дотримуватися виконання задекларованих інвестиційних зобов'язань щодо оновлення основного

капіталу; підготовлені інвестиційні програми технічного переозброєння узгоджувати з Міністерством промислової політики України; розробити відповідну методiku формування інвестиційного фонду держави на рівні Міністерства фінансів України і при затвердженні державного бюджету враховувати визначені обсяги інвестицій та умови їхньої реалізації через державні цільові та інноваційні програми, галузеві програми технологічного розвитку, пріоритетні інвестиційно-інноваційні проекти.

5. Обґрунтовано, що подальшій консолідації фінансових капіталів та капіталізації підприємств сприятимуть: переоцінка майна державних та приватизованих із порушенням законодавства підприємств з метою визначення їх реальної вартості для формування інвестиційної історії і заінтересованості потенційних інвесторів; здійснення моніторингу за капіталізацією емітентів, процесів злиттів і поглинань на ринку фінансового капіталу; визначення напрямів ефективних вкладень фінансового капіталу, синхронізації залучення та оцінки його використання; дотримання економічних інтересів акціонерів і власників підприємств; розвиток ринку цінних паперів, зокрема корпоративних облігацій.
6. Розвиток ринку фінансового капіталу неможливий без підвищення довіри до фінансових посередників. Неврегульованість окремих аспектів діяльності фінансових посередників призводить до порушення прав та інтересів як їх самих, так і інших суб'єктів ринку. Пріоритетними для посередників мають бути стратегії інвестиційного спрямування, що забезпечують реалізацію сукупності реального й фінансового інвестування, досягнення високої рентабельності вкладень, збереження реальної вартості вкладених коштів протягом терміну інвестування, можливість швидко реалізувати фінансові активи. Зростанню довіри до фінансових посередників сприятимуть: удосконалення корпоративного управління з метою забезпечення ефективності планування, контролю та оптимізації управління ризиками; розкриття інформації щодо фінансово-господарської діяльності, структури власності, емісії та укладених угодах купівлі-продажу цінних паперів на вторинному ринку. Формуванню попиту у фінансовому секторі сприятиме розвиток пенсійних систем і переорієнтація страхових послуг у бік накопичувальних видів страхування. Вибір пріоритетів розвитку страхового ринку має бути безпосередньо пов'язаним із ринком фінансового капіталу, що дає змогу комбінувати різні фінансові інструменти, зокрема, використовувати цінні папери для безпечного та прибуткового розміщення страхових резервів; розвитком системи взаємодії банківського і страхового секторів економіки, вторинного ринку страхових послуг, допоміжної та обслуговуючої інфраструктури ринку особистого страхування; належного рівня поінформованості споживачів послуг про стан і можливості ринку страхування. Державні регуляторні органи особливу увагу повинні приділити: забезпеченню дієвого нагляду за фінансовими посередниками на основі консолідованого обліку ризиків відповідно до міжнародних стандартів; узгодженню механізму надання податкових пільг для небанківських установ з метою обмеження диспропорційного розвитку одних установ за рахунок

інших; стимулюванню розвитку механізмів гарантування безпеки внесків юридичних та фізичних осіб, зокрема шляхом введення обов'язкового страхування таких банківських ризиків, як страхування великих депозитів і професійної відповідальності банкірів.

7. З'ясовано, що банки змушені одночасно конкурувати у багатьох сегментах ринку фінансового капіталу, що потребує прийняття ними нестандартних рішень стосовно вибору власної стратегії діяльності та подальшого розвитку. Важливими напрямками розбудови вітчизняної банківської системи визначено такі: підвищення рівня капіталізації банків, консолідація і раціональне територіальне розміщення банків. З метою забезпечення конкурентних переваг банкам доцільно ширше використовувати обслуговування клієнтів через фінансові супермаркети, яке передбачає надання різних видів послуг у комплексі; створювати об'єднання для емісії цінних паперів клієнтів і консорціумного кредитування; відпрацювати механізм залучення довготермінових ресурсів банків у іпотечну житлову систему; впроваджувати агентські програми емісії й еквайрінгу банківських карт на регіональному рівні. Запропоновано внести зміни в законодавство щодо використання фінансових векселів як важливого інструменту розвитку фінансового ринку. Емітовані банками фінансові векселі збільшують обсяги залучених ресурсів за рахунок тимчасово вільних коштів суб'єктів підприємницької діяльності, сприяють прискоренню розрахунків. Пріоритетним напрямом діяльності банків має стати фінансування науково-дослідних програм підприємств, цільове кредитування науково-виробничих комплексів, створених для втілення конкретних дослідних проєктів, а також підтримка прискореного розвитку наукомістких галузей економіки.
8. В умовах приватної власності є багато можливостей диверсифікації джерел залучення й розміщення через ринок фінансового капіталу коштів і заощаджень населення. Слід удосконалити порядок випуску та розміщення цінних паперів саме для приватних інвесторів: за облігаціями внутрішньої державної позики встановити вищі процентні ставки порівняно з банківськими депозитними ставками, запропонувати за ними триваліші терміни розміщення заощаджень (5-ти чи 10-ти річні облігації), передбачивши відповідний механізм їхнього захисту; при емісії муніципальних цінних паперів і корпоративних облігацій забезпечити можливість їх вільного обігу й умови гарантування дохідності. Перспективним напрямом залучення коштів населення є розвиток ринку дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння, зокрема, запровадження облігацій для фізичних осіб під державну гарантію за "золотою позичкою". Для розвитку іпотечного кредитування населення як однієї з передумов активізації функціонування ринку фінансового капіталу варто: відпрацювати механізм державних гарантій під іпотечне кредитування; врегулювати умови випуску і розміщення іпотечних облігацій; прискорити прийняття такого земельного законодавства, котре сприятиме отриманню населенням іпотечного кредиту під заставу земельних ділянок, на які оформлені права власності.

9. В економічній системі держави можна простежити тенденцію зростання вертикально інтегрованих конгломератів та розширення сфери діяльності як формальних, так і неформальних промислово-фінансових об'єднань. Ці стосунки стають ще складнішими й взаємозалежними, оскільки підприємства і банки здійснюють спільні фінансові операції, пов'язані з міжкорпоративним кредитуванням, емісією та обігом облігацій, заставних й інших цінних паперів. З огляду на це запропоновано програму виходу підприємства на ринок фінансового капіталу, яка сприятиме підвищенню ринкової вартості підприємства, мінімізації ризику банкрутства і зростанню його конкурентоспроможності; дає змогу реалізувати спільну стратегію діяльності учасників і застосовувати новітні фінансові інструменти, зокрема, адаптувати фінансовий інжиніринг до потреб розвитку підприємства через поєднання емісії його облігацій з іпотечним кредитуванням працівників. Для підвищення ефективності функціонування промислово-фінансової групи як цілісної системи запропоновано економіко-математичну модель визначення оптимального складу учасників, яка дає змогу в процесі об'єднання фінансових капіталів досягнути максимальної прибутковості їхньої діяльності.
10. Встановлено, що дерегуляція економіки прискорює створення нових підприємств, які працюватимуть з урахуванням новітніх досягнень науково-технічного прогресу. Доцільно розробити національну концепцію будівництва нових підприємств, передбачивши в ній для будівництва промислових об'єктів залучення на паритетних засадах державних та приватних інвестицій – як вітчизняних, так і іноземних. У перспективі для цього можливе використання мобілізованих через ринок фінансового капіталу коштів страхових компаній та пенсійних фондів, легалізованих капіталів. Задіяння колективних інвесторів для залучення довготермінових інвестицій у економіку країни сприятиме стабілізації фінансового ринку.
11. Державна політика має сприяти залученню в інвестиційний процес потужних світових експортерів капіталу; запобіганню економічній залежності держави від обмеженого кола іноземних інвесторів; створенню сприятливого інвестиційного клімату. У процесі підготовки вступу до Світової організації торгівлі варто прийняти Національну програму розвитку ринку капіталу в Україні, що сприятиме координації взаємодії органів влади та учасників ринку. Водночас доцільно щорічно уточнювати програму розвитку ринку капіталу і затверджувати її одночасно з проектом державного бюджету, що дасть змогу постійно координувати вищевказану взаємодію.
12. Доведено, що доцільно застосовувати системний підхід для максимального використання порівняльних переваг при співробітництві України з тією чи іншою міжнародною економічною організацією. Відтак основою співпраці має бути чітке розмежування функцій та відповідальності міжнародних фінансових інституцій і вітчизняних державних установ, що відповідають за здійснення співробітництва; визначення ролі кожного учасника в процесі реалізації спільних проектів і належний контроль за використанням запозичених коштів; розширення застосування фінансових інструментів, що

не потребують державних гарантій. Співпраця України з міжнародними фінансовими інституціями має бути зорієнтована не стільки на мінімізацію запозичень, скільки на ефективніше використання переваг і можливостей, що надають членство у цих інституціях чи укладені домовленості.

13. У світовій економіці намітилася тенденція формування різноманітних регіональних об'єднань, тому на державному рівні слід прийняти єдиний меморандум про сприяння розвитку фінансових взаємовідносин у межах цих інтеграційних новоутворень за напрямками: спрощений режим у сфері уніфікації фінансового й валютного законодавств країн-членів регіональних об'єднань для регулювання міждержавних потоків капіталів; розробка концептуальних засад забезпечення довготермінової фінансової безпеки країн-учасниць регіональних об'єднань; застосування єдиних міжнародних стандартів, що сприятиме інтеграції ринків капіталів і координуватиме вихід на світові фінансові ринки. Враховуючи реальні можливості співпраці, варто сконцентрувати зусилля на формуванні у реальному секторі економіки постіндустріального сегмента високотехнологічного виробництва інноваційної продукції та розвивати інноваційні структури, які є конкурентоспроможними на світовому ринку.
14. Виконане дослідження дало змогу сформулювати нові наукові проблеми, що мають важливе теоретичне та практичне значення і можуть стати предметом подальших наукових пошуків, зокрема такі: оптимізація управління корпоративно-консолідованим фінансовим капіталом суб'єктів господарювання; активізація іпотечного кредитування за рахунок залучення інструментів ринку фінансового капіталу; розробка матричної балансової моделі визначення величини фонду, яку можна використовувати для розрахунку національного стабілізаційного та іпотечного фондів; застосування методики програмно-цільового підходу в процесі розробки інвестиційної стратегії діяльності фінансових посередників на ринку фінансового капіталу з урахуванням промислово-фінансової інфраструктури та довготермінових перспектив її розвитку. Крім того, напрацьований в дисертації методологічний та економіко-математичний інструментарій може бути застосований в процесі вирішення широкого спектру більш вузьких (конкретних) актуальних науково-теоретичних і прикладних завдань, пов'язаних з функціонуванням фінансового ринку.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Монографія:

1. Алексеєнко Л.М. Ринок фінансового капіталу: становлення, проблеми та перспективи розвитку: Монографія. – К.: Вид. буд-к "Максимум"; Тернопіль: Екон. думка, 2004. – 424 с. – 28,2 д. а.

Статті у наукових фахових виданнях:

2. Алексеєнко Л.М. Перспективи становлення ринку цінних паперів в Україні // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – Тернопіль, 1999. – Вип. 6. – С. 13–18. – 0,55 д. а.
3. Алексеєнко Л.М. Значення корпоративного контролю за приватизованими підприємствами в банківській діяльності // Банківська справа. – 2000 – № 5. – С. 26–28. – 0,41 д. а.
4. Алексеєнко Л.М. Фінансові аспекти довірчого управління акціями підприємства // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – Тернопіль, 2000. – Вип. 9. – С. 199–204. – 0,9 д. а.
5. Алексеєнко Л.М. Проблеми сумісного інвестування в процесі приватизації підприємств // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – Тернопіль, 2000. – Вип. 11. – С. 22–29. – 0,9 д. а.
6. Алексеєнко Л. М. Фінансова стратегія виходу підприємства на ринок цінних паперів // Фінанси України. – 2001. – № 1. – С. 131–136. – 0,68 д.а.
7. Алексеєнко Л.М. Вибір фінансової стратегії виходу підприємства на ринок цінних паперів // Фінанси України. – 2001. – № 12. – С. 50–55. – 0,53 д.а.
8. Алексеєнко Л.М. Страхування відповідальності в інститутах спільного інвестування // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – Тернопіль, 2001. – Вип. 15. – С. 43–47. – 0,46 д. а.
9. Алексеєнко Л.М. Фінансові інституції та перспективи їх діяльності в Україні // Наукові записки: Зб. наук. праць / Тернопільська акад. нар. госп-ва. – Тернопіль, 2001. – Вип. 9. – С. 177–180. – 0,28 д. а.
10. Алексеєнко Л.М. Перспективи розвитку корпоративного управління в Україні // Науковий вісник Волинського державного ун-ту ім. Лесі Українки. Сер. Екон. науки. – Луцьк, 2002. – Вип. 8. – С. 177–180. – 0,48 д. а.
11. Алексеєнко Л.М. Фінансовий менеджмент у системі корпоративних відносин // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – Тернопіль, 2002. – Вип. 7/2. – С. 83–85. – 0,28 д. а.
12. Алексеєнко Л.М. Реалії трансформації податкових відносин з метою легалізації фінансових капіталів // Науковий вісник: Зб. наук. праць. / Академія державної податкової служби України – Ірпінь, 2002. – Вип. 4 (18). – С. 70–72. – 0,2 д. а.
13. Алексеєнко Л.М. Концептуальні передумови становлення ринку фінансового капіталу в Україні // Наукові записки Тернопільського державного педагогічного ун-ту ім. В. Гнатюка. Сер. Економіка. – Тернопіль, 2002. – Вип. 12. – С. 105–109. – 0,48 д. а.
14. Алексеєнко Л.М. Державне регулювання ринку фінансового капіталу в Україні // Економіка: проблеми теорії та практики: Зб. наук. праць / Дніпропетровський національний ун-т. – Дніпропетровськ, 2002. – Вип. 155. – С. 123–127. – 0,25 д. а.
15. Алексеєнко Л.М. Аналіз вітчизняного ринку фінансового капіталу в умовах зміни світової економічної кон'юнктури // Наукові записки: Зб. наук. праць / Тернопільська акад. нар. госп-ва. – Тернопіль, 2003. – Вип. 12. – С. 34–37. – 0,4 д. а.

16. Алексеєнко Л.М. Основні напрямки стабілізації ринку фінансового капіталу в умовах європейської інтеграції // Вісник Технологічного ун-ту Поділля. Сер. Екон. науки. – Хмельницький, 2003. – Вип. 2, Т. 1 (50). – С. 51–54. – 0,45 д. а.
17. Алексеєнко Л.М. Фінансовий капітал: актуальні проблеми та шляхи їх вирішення // Науковий вісник Волинського державного ун-ту ім. Лесі Українки. Сер. Екон. науки. – Луцьк, 2003. – № 9. – С. 74–79. – 0,6 д. а.
18. Алексеєнко Л.М. Управління фінансовим капіталом в умовах вибору інноваційної моделі розвитку економіки // Наукові праці Донецького національного технічного ун-ту. Сер. Економічна. – Донецьк, 2003. – Вип. 60. – С. 129–134. – 0,5 д. а.
19. Алексеєнко Л.М. Роль науки в адаптації національного ринку фінансового капіталу в умовах європейського вибору // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – Тернопіль, 2003. – Вип. 5/1. – С. 102–106. – 0,56 д. а.
20. Алексеєнко Л.М. Взаємозв'язок ринку фінансового капіталу з макроекономічними показниками // Наукові записки Національного ун-ту "Острозька академія". Сер. Економіка. – Острог, 2003. – Вип. 4. – С. 12–20. – 0,5 д. а.
21. Алексеєнко Л.М. Теоретичне осмислення ринку фінансового капіталу як основи поєднання інтересів учасників // Економіка: проблеми теорії та практики: Зб. наук. праць / Дніпропетровський національний ун-т. – Дніпропетровськ, 2003. – Вип. 186. – С. 1129–1134. – 0,3 д. а.
22. Алексеєнко Л.М. Соціально-економічні аспекти формування ринку фінансових послуг в економіці України // Наукові записки Національного ун-ту "Острозька академія". Сер. Економіка. – Острог, 2003. – Вип. 5. – С. 16–26. – 0,58 д. а.
23. Алексеєнко Л.М. Оцінка тенденцій розвитку ринків капіталу та праці в Україні // Зб. наук. праць / Український державний морський технічний ун-т ім. адмірала Макарова. – Миколаїв, 2004. – № 1 (394). – С. 144–152. – 0,5 д. а.
24. Алексеєнко Л.М. Міжнародний валютний фонд і ринок капіталу: нові реалії на шляху до консенсусу // Актуальні проблеми міжнародних відносин: Зб. наук. праць / Київський національний ун-т ім. Т. Шевченка, Ін-т міжнародних відносин. – Київ, 2004. – Вип. 46, Ч. I. – С. 190–194. – 0,5 д. а.
25. Алексеєнко Л.М. Актуальні проблеми мобілізації фінансового капіталу // Фінанси України. – 2004. – № 5. – С. 30–37. – 0,56 д. а.
26. Алексеєнко Л.М. Фінансове забезпечення інноваційно-інвестиційної моделі розвитку економіки України // Вісник Київського національного університету ім. Т. Шевченка. Сер. Економіка. – 2004. – Вип. 69. – С. 15–16. – 0,31 д. а.
27. Алексеєнко М.Д., Алексеєнко Л.М. До питання про доступ іноземного капіталу в банківську систему України // Формування ринкових відносин в Україні: Зб. наук. праць / Науково-дослідний економічний ін-т. – К., 2004. – Вип. 6. – С. 42–47. – 0,54 д. а. (авт. – 0,2 д. а.). Автором проаналізовано наслідки

присутності філій іноземних банків в Україні, внесено пропозиції щодо захисту конкурентоспроможності вітчизняної банківської системи.

28. Лютий І.О., Алексеєнко М.Д., Алексеєнко Л. М. Традиційно усталені та новітні засади діяльності фінансових посередників у конкурентному середовищі // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – Тернопіль, 2004. – Вип. 5/1. – С. 211–218. – 0,68 д. а. (авт. – 0,28 д. а.). Автором визначено тенденції діяльності фінансових посередників в умовах формування глобальної "альянсової" економіки, розглянуто діяльність фінансових супермаркетів.

29. Алексеєнко М.Д., Алексеєнко Л.М. Застава як спосіб забезпечення кредитів рефінансування // Формування ринкових відносин в Україні: Зб. наук. праць / Науково-дослідний економічний ін-т. – К., 2004. – Вип. 12. – С. 33–36. – 0,4 д. а. (авт. – 0,2 д. а.). Автором здійснено класифікацію видів забезпечення кредитів у рефінансування, обґрунтування доцільності законодавчого регулювання використання методу заставного пула.

30. Алексеєнко М.Д., Алексеєнко Л.М. Деякі аспекти формування статутного капіталу банку // Фінанси України. – 2005. – № 4. – С. 109–115. – 0,45 д. а. (авт. – 0,2 д. а.). Автором проведено аналіз формування власного капіталу банків, уточнено визначення поняття "статутний капітал банку".

31. Алексеєнко Л.М. Фінансовий капітал в економічній системі держави // Фінанси України. – 2005. – № 9. – С. 7–12. – 0,45 д. а.

Публікації в інших виданнях:

32. Алексеєнко Л.М. Фінансові проблеми приватизації державної власності в Україні // Фінансові проблеми економіки перехідного періоду: Зб. наук. праць / Тернопільська акад. нар. госп-ва. – Тернопіль, 1997. – С. 48–52. – 0,3 д. а.

33. Алексеєнко Л.М., Крисоватий А.І., Джастус Е. Соціально-економічні аспекти інтеграції України з Європейським Союзом // Вісник Тернопільської академії народного господарства: За матер. міжнар. наук. конфер. "Проблеми економічної інтеграції України в Європейський Союз: мікроекономічний аспект", 23-25 вересня 1997 р. – Тернопіль: ТАНГ; Франкфурт-на-Майні: Ун-т ім. Й.В. Гете, 1997. – Спец. вип. 1. – С. 23–26. – 0,5 д. а. (авт. – 0,4 д. а.). Автором проаналізовано стан європейського фінансового ринку і визначено пріоритетні напрями розвитку фінансової системи України в умовах економічної інтеграції до Європейського Союзу.

34. Алексеєнко Л.М. Фінансові аспекти становлення ринку капіталу в Україні // Реформа фінансово-кредитної системи перехідної економіки України: Зб. наук. праць / Волинський держ. ун-т. – Луцьк, 1998. – С. 38–40. – 0,25 д. а.

35. Alekseyenko L. Risks in the Investment Activity of an Enterprise // The Herald of Ternopil Academy of National Economy. By the Materials of the Fourth International Scientific Conference "The Problems of Economic Integration of Ukraine into the European Union: Investment Issues", 13–15 September, 1999. – Ternopil: TANE; Frankfurt on Main: J.-W. Goethe University. – 1999. – Special issue 11. – С. 8–11. – 0,45 д. а.

36. Алексеєнко Л.М. Економічна політика держави в сфері приватизації // Матеріали міжвуз. наук.-практ. конф. "Проблеми і перспективи розвитку фінансової політики в умовах ринкової економіки", 17–18 травня 1999 р. / Чернівецький торг.-екон. ін-т КНТЕУ. – Чернівці, 1999. – С. 162–165. – 0,2 д. а.

37. Алексеєнко Л., Смоленюк Р. Фінансові проблеми розвитку ринку цінних паперів в Україні // Матеріали Всеукр. наук.-практ. конф. "Становлення і розвиток підприємництва в Україні", 28-29 квітня 1999 р. / Хмельницький ін-т бізнесу, – Хмельницький, 1999. – С. 238–243. – 0,27 д. а. (авт. – 0,25 д. а.). Автором узагальнено особливості діяльності фінансових посередників у економічній системі держави, обґрунтовано перспективи розвитку ринку цінних паперів.

38. Алексеєнко Л.М. Фінансові аспекти оцінки інвестиційної привабливості підприємства // Роль фінансово-кредитної системи у стимулюванні економічного зростання в Україні: Зб. наук. праць / Волинський держ. ун-т. – Луцьк, 1999. – С. 222–225. – 0,25 д. а.

39. Алексеєнко Л.М. Перспективи становлення ринку облігацій в Україні // Формування економічних відносин в умовах становлення ринку: Зб. наук. праць / Під ред. д.е.н., проф. І. Д. Фаріона / Тернопільська акад. нар. госп-ва. – Тернопіль, 1999. – Вип. 3. – С. 15–20. – 0,38 д. а.

40. Алексеєнко Л.М. Становлення інституту реєстраторів в умовах розвитку ринку цінних паперів // Економіка і ринок: облік, аналіз і контроль. Наук. журнал / Під ред. д.е.н., проф. І. Д. Фаріона / Тернопільська акад. нар. госп-ва. – Тернопіль, 2000. – Вип. 2. – С. 21–25. – 0,24 д. а.

41. Алексеєнко Л.М. Перспективи розвитку фінансових інституцій підприємства в Україні з врахуванням досвіду Європейського Союзу // Вісник Тернопільської академії народного господарства: За матер. п'ятої міжнар. наук. конф. "Проблеми економічної інтеграції України в Європейський Союз: європейські студії", 13-15 вересня 2000 р. – Тернопіль, 2000. – Вип. 15, Ч. 3. – С. 145–147. – 0,36 д. а.

42. Алексеєнко Л.М. Сутність фінансового менеджменту в управлінні капіталом // Економіка і ринок: облік, аналіз і контроль: Наук. журнал / Під ред. д.е.н., проф. І. Д. Фаріона / Тернопільська акад. нар. госп-ва. – Тернопіль, 2000. – Вип. 3. – С. 59–63. – 0,3 д. а.

43. Алексеєнко Л. М., Олексієнко В. М., Юркевич А. І. Економічний словник: банківська справа, фондовий ринок (українсько-англійсько-російський тлумачний словник). – К.: Вид. буд-к "Максимум"; Тернопіль: Екон. думка, 2000. – 592 с. – 72 д. а. (авт. – 28 д. а.). Автором підготовлено розділ І "Тлумачення термінів з основних напрямків банківської справи та фондового ринку".

44. Алексеєнко Л.М., Тимчук О.Й. Механізм застосування облігацій внутрішньої державної позики в Україні // Економіка і ринок: облік, аналіз і контроль: Наук. журнал / Під ред. д.е.н., проф. І. Д. Фаріона / Тернопільська акад. нар. госп-ва. – Тернопіль, 2001. – Вип. 5. – С. 13–25. – 0,72 д. а. (авт. – 0,62 д. а.). Автором проведено аналіз механізму розміщення облігацій внутрішньої державної позики, обґрунтовано необхідність та шляхи його реформування.

45. Алексеенко Л.М. Фондовый рынок и реальный сектор экономики // Финансовая теория и политика современного государства: Сб. научн. трудов. – Болгария: ФБФГАР-АО, Велико Тырново (Болгария), 2002. – С. 25–30. – 0,41 д. а.

46. Алексеенко Л.М. Процес підтримки прийняття рішень та інвестиційна політика підприємства // Науковий вісник. Екон. науки: Зб. наук. праць за матер. XIII міжнар. наук.-практ. конф. "Стратегії розвитку економічного потенціалу регіонів: інвестиційні пріоритети та інфраструктура", 9–10 квітня 2002 р. / Чернівецький торг.-екон. ін-т КНТЕУ. – Чернівці, 2002. – Вип. 2., Ч. II. – С. 318–322. – 0,35 д. а.

47. Алексеенко Л.М. Ефективність оподаткування в умовах становлення ринку фінансового капіталу в Україні // Финансы. Учет. Банки.: Сб. научн. трудов Донецкого національного ун-та / Под общ. ред. П. В. Егорова. – Донецк, 2002. – Вып. 8.; Ч.2. – С. 237–243. – 0,5 д. а.

48. Алексеенко Л.М. Ефективність спрямування фінансового капіталу в реструктуризацію економіки // Матеріали Всеукр. межвуз. конф. "Управление региональным развитием", 6 декабря 2002 г. / Крымская акад. природоохр. и курортного строит-ва. – Симферополь, 2002. – С. 103–106. – 0,2 д. а.

49. Алексеенко Л.М., Олексієнко В. М. Економічний тлумачний словник: Власність, приватизація, ринок цінних паперів (українсько-англійсько-російський). – Тернопіль: Астон, 2003. – 672 с. – 39,06 д. а. (авт. – 19,5 д. а.). Автором уточнено терміни "акціонерний капітал", "вексель", "капіталізація", "ринок", "ринок цінних паперів", "фондовий ринок" та ін.

50. Алексеенко Л.М. Теоретичні дослідження та еволюція сутності ринку фінансового капіталу // Економіка. Фінанси. Право. – 2003. – № 11. – С. 3–6. – 0,43 д. а.

51. Алексеенко Л.М. Протекціоністська політика держави як запорука розвитку ринку фінансового капіталу в Україні // Міжвузівська наук.-практ. конф. "Розвиток фінансово-кредитної системи України в умовах ринкових трансформацій", 26 лютого 2003 р. / Тернопільська акад. нар. госп-ва. – Вінниця, 2003. – С. 20–22. – 0,3 д. а.

52. Алексеенко Л.М. Принцип фінансової справедливості в реформуванні податкової системи України // Матеріали наук.-практ. конф. "Бюджетно-податкова політика: теорія, практика, проблеми", 18-19 грудня 2003 р. / Національна академія державної податкової служби України. – Ірпінь, 2004. – Ч. II. – С. 3–6. – 0,2 д. а.

53. Алексеенко Л.М. Актуальні питання розробки методології сучасних інтеграційних фінансових процесів в умовах глобалізації світової економіки // Зб. тез міжнар. наук.-практ. конф. "Стан та розвиток економічної науки у Київському університеті: ретроспектива, сучасність і перспектива", 15-16 червня 2004 р. / Київський національний ун-т ім. Т. Шевченка – К., 2004. – С. 77–79. – 0,2 д. а.

54. Алексеенко Л.М. Оцінка ефективності функціонування фінансового капіталу в глобальному середовищі // Зб. наук. праць наук.-практ. конф. "Актуальні питання удосконалення фінансово-кредитного механізму в Україні",

29–30 травня 2003 р. / Запорізький національний технічний ун-т. – Запоріжжя, 2004. – С. 24–34. – 0,5 д. а.

55. Лютий І.О., Алексеєнко Л.М. Стратегічні перспективи ринку фінансового капіталу в контексті інтеграційних процесів // Світ фінансів. – 2004. – № 1. – С. 109–117. – 0,67 д. а. (авт. – 0,37 д. а.). Автором проаналізовано взаємозалежність фінансових ринків і вказано на пріоритети розвитку вітчизняного ринку фінансового капіталу.

АНОТАЦІЯ

Алексеєнко Л. М. Ринок фінансового капіталу в економічній системі України. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.04.01 – фінанси, грошовий обіг і кредит. – Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ, 2005.

Дисертацію присвячено дослідженню теоретико-методологічних засад формування та функціонування ринку фінансового капіталу, розкрито й проаналізовано процеси консолідації фінансового капіталу з урахуванням структурних змін у реальному секторі економіки. Розглянуто взаємозв'язок та взаємовплив первинного й вторинного ринків фінансового капіталу на макроекономічні процеси в Україні. Обґрунтовано пропозиції щодо консолідації, нагромадження та залучення коштів фінансових посередників і населення на ринок фінансового капіталу. Розроблена стратегія виходу підприємств на фінансовий ринок з урахуванням існуючої промислово-фінансової інфраструктури. Запропоновано систему моніторингу за національним ринком фінансового капіталу та його суб'єктами для гарантування фінансової безпеки держави.

Ключові слова: ринок, економічна система, фінансовий ринок, фінансовий капітал, банківський капітал, консолідація капіталів, фінансові активи та інструменти, послуги фінансових посередників.

АННОТАЦИЯ

Алексеенко Л. М. Рынок финансового капитала в экономической системе Украины. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук по специальности 08.04.01 – финансы, денежное обращение и кредит. – Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко, Киев, 2005.

В диссертационной работе разработаны теоретико-методологические основы формирования и функционирования рынка финансового капитала, определены направления сбалансированности взаимодействия всех его составляющих с учетом влияния государственных регулирующих мероприятий и макроэкономических структурных изменений в экономической системе Украины. Дано авторское определение понятия "рынок финансового капитала" как особого сегмента финансового рынка, на котором формируются спрос, предложение, цена и заключаются соглашения относительно купли-продажи инструментов рынка финансового капитала. В диссертации выявлены тенденции

становления рынка финансового капитала с учетом новейших информационных технологий, которые предопределяют появление новых институтов-посредников и видов финансовых услуг, что требует адекватного институционального обеспечения в условиях поэтапной рыночной трансформации экономики и развития национальной финансовой системы.

Систематизированы процессы накопления финансового капитала с учетом структурных изменений в реальном секторе экономики, определены направления координации поведения корпоративных участников рынка финансового капитала с целью реализации прав собственности, обеспечения благоприятного инвестиционного климата для привлечения отечественных и иностранных инвесторов. Для гарантирования финансовой безопасности государства и усиления защиты интересов участников рынка предложена целостная система мониторинга национального рынка финансового капитала и отдельных его субъектов.

Теоретически обоснованы организационно-правовые основы механизма функционирования рынка финансового капитала, взаимосвязь первичного и вторичного рынков финансового капитала, их влияния на макроэкономические процессы в Украине. Определены роль и цели государства в отношении соответствия его финансовой политики уровню развития системы институционального обеспечения рынка финансового капитала; необходимость прогнозирования последствий и результатов принятых хозяйственных решений общегосударственного значения и отстаивания государственных интересов во всех секторах экономики. Предложена матричная балансовая модель расчета величины инвестиционного фонда государства для определения объемов ресурсов, которые целесообразно привлечь на рынке финансового капитала для обеспечения дальнейшего инновационного развития экономики.

В работе проанализированы тенденции формирования финансового капитала предприятий и определены пути его привлечения на финансовый рынок. На основании исследования инвестиционной привлекательности регионов Украины с помощью методики интегральной оценки в разрезе промышленного и финансового секторов экономики предложен механизм управления корпоративно-консолидированным финансовым капиталом в регионах. Разработанная стратегия выхода предприятий на рынок финансового капитала с учетом существующей промышленно-финансовой инфраструктуры позволяет при условии наличия дефицита денежных ресурсов задействовать потенциал этого рынка для выпуска конкурентоспособной продукции. Предложенная экономико-математическая модель оптимального состава участников промышленно-финансовой группы может служить основой для расчета прибыльности их деятельности в процессе объединения финансовых капиталов.

Обоснована необходимость активизации деятельности финансовых посредников относительно возможностей консолидации, накопления и привлечения их средств на рынок финансового капитала, что при открытии национального рынка для иностранного капитала позволит им не только сохранить свой сегмент рынка, но и добиться реализации успешной

экономической стратегии. Именно поэтому банкам целесообразно развивать региональные рынки межбанковского кредитования; шире использовать обслуживание клиентов через финансовые супермаркеты; создавать объединения для эмиссии ценных бумаг клиентов и осуществления консорциального кредитования; внедрять агентские программы по эмиссии и эквайрингу банковских карт на региональном уровне.

Проанализирована адекватность функционирования рынков финансового капитала и труда, сделан вывод о возрастании их взаимозависимости в условиях структурной перестройки национальной экономики. Обоснована необходимость привлечения сбережений населения как важного инвестиционного ресурса в реальный сектор экономики, в том числе путём усовершенствования порядка выпуска и размещения государственных ценных бумаг, расширения возможностей получения населением потребительских и ипотечных кредитов, привлечения микрокредитов банков для осуществления предпринимательской деятельности.

Ключевые слова: рынок, экономическая система, финансовый рынок, финансовый капитал, банковский капитал, консолидация капиталов, инвестиции, финансовые активы и инструменты, услуги финансовых посредников.

ANNOTATION

L. M. Alekseyenko The Financial Capital Market in the Economic System of Ukraine. – Manuscript.

Dissertation for a Doctorate Degree in Economic Sciences by Speciality 08.04.01 – Finances, Money Turnover and Credit. – Kyiv National Taras Shevchenko University, Kyiv, 2005.

The dissertation research reveals the theoretical and methodological finance capital market functioning and formation basis, the financial capital accumulation process, taking into consideration the structural changes in the real sector of economy are revealed and analysed. The primary and secondary financial capital market interaction and mutual influence into macroeconomic processes in Ukraine are considered. The suppositions concerning consolidation, accumulation, financial intermediaries' and population investments in the financial capital market are proved. The methodology of defining the enterprise entry strategy into the financial market, taking into consideration existing industrial and financial infrastructure is elaborated. The monitoring system under the national finance capital market and its subjects for the state financial security warranting is proposed.

Key words: market, economical system, financial market, financial capital, bank capital, consolidation of the capitals, investment, financial assets and instruments, financial intermediaries' services.