

government as an independent institution of public power and self-sufficient communities is a vivid indicator of the effectiveness of the administrative-territorial reform and the changes that accompanied decentralization.

Key words: *local budgets, territorial community, delegation of decentralization, local budget revenues, local budget expenditures, taxes.*

УДК: 336.7

DOI: 10.32782/2415-8240-2023-103-2-174-180

ЕМПІРИЧНІ ОСНОВИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

Л. В. БАРАБАШ, кандидат економічних наук

І. І. САВЧУК, здобувач третього (освітньо-наукового) рівня вищої освіти (доктор філософії)

Уманський національний університет садівництва

Розглянуто та синхронізовано історичні етапи розвитку світового фінансового ринку та особливості глобалізації фінансової системи. виокремлено основні фактори, що впливають на розвиток світової фінансової системи, а також наведено стабілізаційні моменти до кожного з етапів розвитку фінансового ринку.

Ключові слова: *світова фінансова система, глобалізація фінансової системи, фінансовий ринок, гіпотези фінансового ринку, етапи розвитку фінансового ринку.*

Постановка проблеми. Фінансовий ринок є складовою фінансової системи держави. Його основна особливість – поєднання грошового ринку, ринку капіталу та валютного ринку з метою організації ефективного перерозподілу фінансових ресурсів між населенням і суб'єктами господарювання та державою. У кожній країні фінансовий ринок розвивається за автентичним шляхом, враховуючи акценти й умови внутрішнього фінансово-економічного середовища. Водночас беззаперечним є вплив зовнішніх умов господарювання та тенденцій векторального розвитку, що панують у світовому економічному просторі.

На даний час дослідження світового фінансового ринку посідає одне з провідних місць серед наукових розвідок як серед фахівців-практиків, так і поміж академічною спільнотою. Причина означеного – тісний взаємозв'язок національних економік зі світовим фінансовим ринком, залежність від стабільності національних економічних систем держав у рамках моделі глобального економічного простору.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженнями світового фінансового ринку займалась низка вітчизняних та іноземних провідних економістів-практиків таких як Я. Белінська, Т. Богдан А. Гринспен,

В. Зимовець, М. Кастельс, П. Кругман, Д. Лук'яненко, Ю. Макогон, С. Міщенко, С. Науменкова, А. Сен, Дж. Стиглиц, А.. Філіпенко й інші.

Зосереджуючись на трактуванні й економічному розумінні дефініції «фінансовий ринок», знаходимо низку різнопланових підходів. Зокрема, І. Благун вважає, що фінансовий ринок – це «...система фінансових інститутів (суб'єкти ринку), які створюють умови для здійснення операцій з фінансовими інструментами економічних агентів (об'єкти ринку) з використанням відповідної інфраструктури та фінансових технологій» [1, с. 18].

Уманців Ю. та О. Міняйло зауважують, що під фінансовим ринком слід розуміти «...систему економічних відносин, пов'язаних з процесами акумуляції, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів, які перебувають у власності економічних суб'єктів за посередництва спеціалізованих інститутів, що сприяє структурному перетворенню економіки у рамках ефективної системи інституцій» [2, с. 73].

Дещо обмеженим є підхід до трактування економічної сутності фінансового ринку, висвітлений О. Іваницькою: «Фінансовий ринок – мережа спеціальних (банківсько-фінансових) інститутів, що забезпечує взаємодію попиту і пропозиції на гроші як специфічний товар, їхнє взаємне врівноваження» [3]. Як сукупність грошового ринку та ринку капіталів, що поєднують всі інститути та процедури з метою поєднання покупців і продавців фінансових інструментів розглядали фінансовий ринок Роланд І. Робінсон, Дуейн Райтсман [4] та Джеймс С. Ван Хорн [5].

Узагальнюючи різновекторні трактування, О. Сьомченков дійшов висновку, що фінансовий ринок – це «...сукупність відносин, що виникають в процесі обігу фінансових інструментів, які здебільшого реалізуються за допомогою або при безпосередній участі фінансових установ, що забезпечують концентрацію ринкових попиту і пропозиції, сприяють перерозподілу ресурсів та формують систему управління ризиками» [6, с. 161–162].

Нині фінансовий ринок є потужною складовою фінансової системи держави, що не лише відображає внутрішній стан фінансово-економічного середовища країни, а й засвідчує її спроможність і потенціал у світовому економічному просторі.

Методика досліджень. проведення дослідження уможливило використання таких методів, як спостереження – для виокремлення відповідних етапів і гіпотез, що їм відповідають; аналітичний – для з'ясування умов і особливостей функціонування фінансового ринку протягом кожного окремого етапу його розвитку; узагальнення – для визначення сутнісних характеристик кожної теорії й етапу розвитку фінансового ринку, а також інші.

Результати досліджень. Світовий фінансовий ринок почав своє формування ще тисячоліття назад, коли з'явилися перші ознаки товарообмінних відносин. Спочатку це були взаємини торгівельно-обмінного характеру в межах одного племені, общини, що з часом вони переросли в глобальніші взаємодії. І саме ці основи вважаються базовими для фінансового ринку сучасності.

Одними з яскравих прикладів зародження фінансового ринку є Великий шовковий шлях, що ще за античних часів почав функціонувати в межах системи караванних шляхів. З II ст. до н.е. до XV століття він сприяв торгівлі товарами Китаю з іншими країнами світу, оскільки проходив через країни Євразії та Західної Європи, Близького Сходу, Індії. А оскільки товари країн Західної Європи не відповідали товарам Сходу, європейці змушені були врівноцінювати даний обмін золотом або сріблом. Таким чином з часом почали з'являтися курси обміну за товари, а згодом і валюти.

Постійна взаємодія купців спричиняла подільний розвиток фінансового ринку, а саме створення загальноновизнаних грошових знаків, використання розписок, чеків, векселів. Зі збільшення товарообмінних відносин почали розвиватися і самі країни; зі збільшення виробництва почали збільшуватись кількість зайнятого населення та зріс прибуток; зі збільшення конкурентів почала покращуватись якість товарів. Умова сталого зростання виробництва сприяли об'єднанню продавців з метою виготовлення складніших товарів, і так поступово, з розвитком товарообмінних відносин, сформувався світовий фінансовий ринок сьогодення.

На формування фінансового ринку протягом його розвитку значно впливали фінансові кризи, що виникали у світі. Фактично, вони і розподілили увесь розвиток фінансового ринку на певні етапи, що вимагали впровадження комплексних дій, припущення різноманітних гіпотез для виходу з кризової ситуації, стабілізації економіки країни, світової економіки тощо (табл.1).

Для кожного етапу необхідний свій механізм регулювання фінансового ринку, і застосування його необхідно проводити в конкретний проміжок часу, аби вийти з неї з найменшими негативними наслідками. Тож, розглянувши дані таблиці 1, бачимо, що протягом всіх етапів вчені висували гіпотези стосовно ситуацій на ринку з потенційно можливими методами вирішення даних ситуацій.

На перших етапах формування фінансового ринку Бертон Малкієла висував гіпотези про те, що ціни на фінансовому ринку є випадковими і що прослідкувати за їх тенденціями не має змоги, оскільки фундаментальні фактори – заздалегідь оцінені та враховані в ціні раціональними інвесторами» [8]. Але Данієл Канеман спростував дану теорію і наголошував на тому, що інвестори частіше нездатні приймати оптимальні рішення, а аномальна з точки зору раціональної моделі поведінка в реальному світі часто є нормальною. Саме тому раціональне прийняття рішень слід вважати винятком [9–11]. Як на початку започаткування, так і нині сучасна теорія поведінкових фінансів стверджує, що на формування фінансового ринку значно впливає людський фактор.

У 1990 році Тоніс Веге висунув гіпотезу когерентного ринку, що базувалася на основі соціальної імітації. Суть даної гіпотези полягає в тому, що кожен елемент діє сам по собі і не залежить від інших, але при певних умовах раціональне мислення змінюється на «групове»[10].

Табл. 1. Етапи та гіпотези розвитку фінансового ринку [7, 9].

Етап	Період	Передумова	Гіпотези		Шляхи стабілізації
			Назва	Сутність	
1.	1945–1957 р.	Паризький договір	Модель (теорія) випадкових блукань, 1953 р.	Рух цін на фінансові активи є випадковим та непередбачуваним (зміни цін – серійно незалежними), а тому у довгостроковому періоді спроби «обіграти ринок» не дадуть результатів вище середньо ринкових	Створення зон вільної торгівлі
2.	1957–1970 р.	Крах Бреттон-Вудської системи	Гіпотеза ефективного ринку, 1965 р.	В будь який момент часу ціна на фінансовому ринку є справедливою, тому що відображає всю доступну інформацію	Створення Європейського монетарного союзу
3.	1970–1990 р.	Нафтова та фондова кризи	Теорія поведінкових фінансів, 1974 р. Гіпотеза фрактального ринку, 1982 р.	Ринки не є ефективними через обмежену раціональність учасників ринку. «Люди зовсім не закінчені ідіоти, але вони і не гіперраціональні машини» (Р. Талер)	Створення національних регуляторів
4.	1990–2004 р.	Вступ нових країн до ЄС	Гіпотеза когерентного ринку, 1990 р.	В різні моменти часу стан фінансових ринків змінюється (ефективні, перехідні, хаотичні, когерентні), відображаючи зміни у групових настроях інвесторів	Делегування повноважень
5.	2004 – по наш час	Фінансова криза	Гіпотеза адаптивного ринку	Стан фінансового ринку та цінова динаміка визначаються діями конкуруючих між собою учасників, які постійно пристосовуються до ринкових змін та самі змінюються у часі	

У 1999 році Ендрю Ло висунув свою гіпотезу адаптивного ринку, відповідно до якої фінансовий на ціновий стан на фінансовому ринку залежать від дій конкуруючих елементів і не є випадковими, оскільки конкуруючі елементи постійно реагують на зміни на фінансовому ринку і від того самі змінюються [9].

Висновки. Виходячи з вище сказаного, можемо зробити висновок що світовий фінансовий ринок – це сукупність взаємовідносин між фінансовими ринками різних країн для обміну активами, пасивами, переміщення коштів з однієї галузі економіки в іншу. Тобто світовий фінансовий ринок – це глобальний ринок, на якому різні держави, міжнародні організації можуть придбавати різноманітні товари та послуги. На його формування значно впливають кризи, що виникають в світі та зумовлюють зміну векторів чи сегментарних пріоритетів розвитку. Окремо слід зауважити, що кожен етап і спонукальний фактор його формування підпадає під поле дії відповідної гіпотези, що пояснює причинно-наслідкові зв'язки формування ситуативного моменту та пропонує оптимальні варіанти стабілізаційного характеру.

Література:

1. Благун І. І. Фінансовий ринок України – сучасний погляд на сутність поняття. *Вісник Сумського державного університету*. Серія Економіка. 2019. № 2. С. 13–20. DOI: 10.21272/1817-9215.2019.2-2.
2. Уманців Ю., Міняйло О. Фінансовий ринок у системі економічних відносин. *Вісник КНТЕУ*. 2015. № 5. С. 72–82.
3. Іваницька О. М. Фінансові ринки: навч. посіб. К: Вид-во УАДУ, 1999. 95 с.
4. Robinson R., Wrightsman D. Financial markets: the accumulation and allocation of wealth. New York, McGraw-Hill, 1974. 439 p.
5. Horne J. Financial Market Rates and Flows. Prentice-Hall, Inc. Englewood Cliffs, 1978. 250 p.
6. Сьомченков О. А. Сучасна концепція сутності та структури фінансового ринку. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. 2014. Вип. 9. Частина 2. С. 160–165.
7. Садиков С. Еволюція гіпотез фінансового ринку. *Науковий вісник мну імені в. О. Сухомлинського. Економічні науки*. Режим доступу: file:///C:/Users/user/Downloads/nvmduce_2017_2_25.pdf.
8. Malkiel B. G. (2006). Random Walk down the Wall Street; translated from English. Publishing house «Popurri», 2006. 512 p.
9. Енциклопедія фінансових ідей (2012) [Голов. ред. В. В. Фещенко ; уклад. Н. Л. Гузей та ін.]. К. : Укр. агентство фін. розвитку, 2012. 440 с.
10. Tonis V. (1990). The Coherent Market Hypothesis. *Financial Analysts Journal*, November-December 1990.

References:

1. Blahun, I. I. (2019). Financial market of Ukraine - a modern view on the essence of the concept. *Bulletin of Sumy State University. Series Economics*, 2019, vol. 2, pp. 13–20. DOI: 10.21272/1817-9. (in Ukrainian).
2. Umantsiv, Yu., Minyailo, O. (2015). The financial market in the system of economic relations. *Bulletin of KNTEU*, 2015, no. 5, pp. 72–82. (in Ukrainian).

3. Ivanytska, O. M. (1999). Financial markets: teaching. manual K: Publishing House of the Ukrainian Academy of Sciences, 1999. 95 p. (in Ukrainian).
4. Robinson, R., Wrightsman, D. (1974). Financial markets: the accumulation and allocation of wealth. New York, McGraw-Hill, 1974. 439 p.
5. Horne, J. (1978). Financial Market Rates and Flows. Prentice-Hall, Inc. Englewood Cliffs, 1978. 250 p.
6. Siomchenkov, O. A. (2014). Modern concept of the essence and structure of the financial market. *Scientific Bulletin of Kherson State University*, 2014, issue 9, part 2, pp. 160–165. (in Ukrainian).
7. Sadikov, S. (2017). Evolution of financial market hypotheses. *Scientific Bulletin named after V. O. Sukhomlynskyi. Economic sciences*. URL: file:///C:/Users/user/Downloads/nvmduce_2017_2_25.pdf. (in Ukrainian).
8. Malkiel, B. G. (2006). Random Walk down the Wall Street; translated from English. Publishing house «Popurri», 2006. 512 p.
9. Encyclopedia of financial ideas (2012) [editor in chief V. V. Feschenko; prepared by N. L. Guzey and others]. Kyiv : Ukrainian agency of financial development, 2012. 440 p. (in Ukrainian).
10. Tonis, V. (1990). The Coherent Market Hypothesis. *Financial Analysts Journal*, November-December, 1990.

Annotation

Barabash L.V., Savchuk I.I.

Empirical foundations of financial market development

The financial market of today is one of the main components of the financial system of each state. By combining the money market and the capital market, it not only contributes to the formation of redistributive relations between the state and the population, but also ensures the interaction of domestic finances with the global financial system.

The modern financial market is based on trade and exchange relations established by trade since the time before Christ. One of these was the Great Silk Road, which not only united Europe, the East and Asia in trade operations, but also contributed to the emergence of exchange and the formation of the concepts of "currency" and "currency exchange". At the same time, active trade served as a prerequisite for the development of production and competitiveness, which laid the foundations for the modern global financial market.

There are five stages in the development of the financial market, each of which was driven by relevant drivers, supported by certain scientific hypotheses and optimal stabilisation recommendations.

The first stage, covering the period from 1945 to 1957, was triggered by the conclusion of the Paris Treaty. Its rationale was the model (theory) of random walks, and its consequent effect was the creation of free trade zones. The second stage lasted from 1957 to 1970 and was caused by the collapse of the Bretton Woods system. Its peculiarities are explained by the efficient market hypothesis, and its stabilising effect was the creation of the European Monetary Union.

The oil and stock market crises triggered the third stage of financial market development (1970-1990), and the cause-and-effect relationships were embodied in the theory of behavioural finance. The elimination of imbalances resulted in the creation of a system of national regulators. Between 1990 and 2004, new countries with

different economic development were joining the EU. The coherent market hypothesis explained the causes of the financial crisis of this period, and its elimination was achieved through the delegation of authority. Since 2004, the next stage of financial market development has been going on, which is explained by the adaptive market hypothesis, whose stabilising moments have not yet been generalised.

Ke ywords: *world financial system, globalisation of the financial system, financial market, hypotheses of the financial market, stages of development of the financial market.*

УДК: 330.3

DOI: 10.32782/2415-8240-2023-103-2-180-187

АНАЛІЗ СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ СТРАХОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Ю. В. УЛЯНИЧ, кандидат економічних наук

Н. В. БОНДАРЕНКО, кандидат економічних наук

Б. С. ГУЗАР, кандидат економічних наук

Уманський національний університет садівництва

У статті здійснено аналіз роботи страхового ринку України. Зокрема досліджено: динаміка фінансових показників страхових компаній, динаміка кількості страхових компаній, динаміка кількості договорів страхування, динаміка валових і чистих страхових премій, обсяг сформованих страхових резервів та основні фінансові показники страхових компаній України. Встановлено основні проблеми, які негативно впливають на функціонування страхового ринку в Україні: повномасштабне вторгнення росії на територію України, відсутність політичної та економічної стабільності, сталого зростання виробництва, неплатоспроможність населення, слабкі зовнішньоекономічні зв'язки України у сфері страхування з розвинутими країнами; недосконала нормативно правова база, високий рівень інфляції, корупції, низькій рівень довіри споживачів до страхових компаній.

Ключові слова: *страхування, страхування життя, ринок страхування, страхові послуги, фінансові показники, страхові резерви.*

Постановка проблеми. Страхування життя як одна з відокремлених галузей ринку страхування здатна впливати на формування та функціонування фінансового сектору та на розвиток економіки. В усьому світі компанії страхування життя відіграють важливу роль у діяльності фінансового ринку, сприяють розвитку економічних процесів та є одними з найбільш ефективних його учасників, які формують істотну частку фінансових ресурсів, впливають на інвестиційний клімат, розвиток виробництва і добробут населення. Це впливає з самої природи послуг страхування життя, які, з одного боку, підвищують рівень соціальної захищеності населення та є альтернативою вирішення пенсійного забезпечення, з іншого – страховики акумулюють тимчасово вільні кошти для