

УДК 336.76

**Давиденко Н.М.**  
*доктор економічних наук, професор,  
 завідувач кафедри фінансів  
 Національного університету біоресурсів  
 і природокористування України*

## СУЧАСНИЙ СТАН ГРОШОВОГО РИНКУ ТА ОСОБЛИВОСТІ ЕМІСІЇ ГРОШЕЙ В УКРАЇНІ

Стаття присвячена дослідженню сучасного стану розвитку грошового ринку України та з'ясуванню особливостей емісії грошей в країні. Визначено, що головним завданням функціонування грошово-кредитної системи є розроблення і реалізація відповідної грошово-кредитної політики. Виявлено особливості емісії грошей в країні, чинники, що впливають на ефективність інструментів монетарної політики, та можливі шляхи та способи їх удосконалення в контексті інтеграції України у світову спільноту. Запропоновано шляхи поліпшення стану грошового ринку України в умовах фінансової кризи.

**Ключові слова:** інфляція, емісія, ціна, процентна ставка, гроші, грошовий ринок, валютний ринок.

### Давиденко Н.Н. СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА И ОСОБЕННОСТИ ЭМИССИИ ДЕНЕГ В УКРАИНЕ

Статья посвящена исследованию современного состояния развития денежного рынка Украины и выяснению особенностей эмиссии денег в стране. Определено, что главной задачей функционирования денежно-кредитной системы является разработка и реализация соответствующей денежно-кредитной политики. Выявлены особенности эмиссии денег в стране, факторы, влияющие на эффективность инструментов монетарной политики, и возможные пути и способы их совершенствования в контексте интеграции Украины в мировое сообщество. Предложены пути улучшения состояния денежного рынка Украины в условиях финансового кризиса.

**Ключевые слова:** инфляция, эмиссия, цена, процентная ставка, деньги, денежный рынок, валютный рынок.

### Davydenko N.M. THE CURRENT STATUS OF THE MONEY MARKET AND THE PECULIARITIES OF EMBASSY OF MONEY IN UKRAINE

The article is devoted to the research of the current state of money market development in Ukraine and to the clarification of the peculiarities of the issue of money in the country. It is determined that the main task of the functioning of the monetary system is the development and implementation of the relevant monetary policy. The peculiarities of the issue of money in the country and the factors influencing the effectiveness of monetary policy instruments are identified, as well as possible ways and means of their improvement in the context of Ukraine's integration into the world community. The ways of improvement of the money market of Ukraine in the conditions of the financial crisis are offered.

**Keywords:** inflation, issue, price, interest rate, money, money market, currency market.

**Постановка проблеми.** Функціонування сучасної економіки значною мірою залежить від кількості грошей в обігу, оскільки інфляція здійснює значний вплив на обсяги виробництва. Підвищення індексу споживчих цін під час інфляції, неспроможність прогнозування певних показників та незахищеність від раптових змін є основною проблемою сучасної економіки. Саме тому утримання інфляції на низькому та стабільному рівні є основною метою центральних банків.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідження грошового ринку та його компонентів (зокрема, попиту і пропозиції на гроші, рівня процентних ставок) є предметом аналізу багатьох сучасних економічних теорій. У наукових працях вітчизняних та зарубіжних учених, зокрема, Дж. М. Кейнса, М. Фрідмана, Л. Харріса, Дж. Хікса, А. Гальчинського, А. Мороза, Б. Пшика, Т. Савченко, М. Савлука, І. Школьник розроблено функціональні проблеми грошового ринку, досліджено причинно-наслідкові зв'язки між показниками грошового ринку та основними макроекономічними індикаторами, представлено теоретичні підходи до забезпечення рівноваги на грошовому ринку. Водночас дослідженням взаємовпливу інфляції та інфляційних очікувань у суспільстві на стан грошового ринку ще не приділено достатньої уваги.

**Постановка завдання.** Провести дослідження сучасного стану грошового ринку та особливостей емісії грошей у контексті реальних процесів в економіці країни.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Національна економіка являє тісну єдність

взаємопов'язаних між собою реального (ринок товарів і послуг, ринок факторів виробництва) і фінансового секторів. Сучасний ринок – поняття більш глибоке, багатофункціональне, комплексне і являє собою систему ринків, серед яких особливе місце належить грошовому ринку, під яким розуміється механізм, за допомогою якого здійснюється взаємодія попиту і пропозиції грошей [6, с. 9].

Банки не можуть безпосередньо впливати на інфляцію, використовуючи процентні ставки та резервні вимоги, також існують і інші фактори впливу. Іноді кількісну теорію порівнюють із «чорною скринькою», в котру з одного боку надходять гроші, а з іншого – виходять ціни. Тому одним із важливих завдань центрального банку є розроблення, дослідження та використання механізму змін у грошово-кредитній політиці, котрі здійснюють вплив на виробництво та рівень цін. Процес передачі змін через різні інструменти, що є у розпорядженні центрального банку, на фінансовий сектор економіки поділяється на канали та має назву «трансмісійний механізм». В усіх моделях монетарної трансмісії більшості країн Європи, у тому числі Європейського Центрального банку, присутні канал валютного курсу, кредитний канал та канал заміщення (відображає залежність заощадження та споживання населення від процентної ставки). Група вчених Центру наукових досліджень НБУ провела теоретичні дослідження, проаналізувавши економічні передумови та узагальнивши наявні підходи до дослідження механізму монетарної трансмісії в Україні, виокремивши у структурі монетарного передавального механізму чотири канали: процент-

ної ставки, валютного курсу (у складі цін активів), кредитний канал та канал очікувань економічних суб'єктів [3, с. 179].

Використання трансмісійного механізму досить складне, тому для полегшення формування рішень у сфері грошово-кредитної політики центробанки застосовують цільові орієнтири. У сучасній практиці більшості ЦБ використовують в основному дві стратегії для досягнення цієї мети. Перша стратегія полягає у застосуванні опосередкованої політики, котра базується на зростанні конкретного грошового агрегату на регулюванні валютного курсу. У цьому разі центральний банк здійснює управління кількістю грошей (чи обсягів кредитів) або валютним курсом для досягнення певного рівня інфляції. Друга стратегія передбачає встановлення цільового орієнтиру у сфері інфляції. Як правило, цільовий орієнтир встановлюється для майбутньої інфляції, щоб мати часовий лаг для проведення певних змін у сфері грошово-кредитної політики. У цьому разі політика центрального банку буде зазнавати змін на основі багатьох макро-економічних показників, котрі впливають на попит та пропозицію в економіці. Такими показниками можуть бути ціни на активи, інфляційні очікування, реальний обсяг виробництва, зростання обсягів кредитування, витрати на заробітну плату.

Економіст Банку Англії Г. Хоггарт вважає, що саме через складності, які виникають під час прогнозування швидкості обігу грошей, низка країн відмовляється від проміжних орієнтирів у сфері грошово-кредитної політики на користь проміжних орієнтирів по валютному курсу (особливо у країнах, що розвиваються) або на користь кінцевих цільових орієнтирів для майбутньої інфляції (у деяких розвинутих країнах). До першої групи країн можна віднести Україну, Росію та більшість країн колишнього соціалістичного табору. До другої групи країн належать Австралія, Канада, Фінляндія, Ізраїль, Ісландія, Швеція, Сполучене Королівство тощо [4, с. 56].

Цільові орієнтири є очевидними для широких мас населення та передбачають визначення валютного курсу на основі країни-«якоря» з низькою інфляцією, наприклад, США або Німеччини. Г. Хоггарт зауважує, що через деякий час це приводить до конвергенції ринкових цін та інфляції із зарубіжною країною. Цільові орієнтири в області валютного курсу означають, що внутрішня політика будується відповідно до грошово-кредитної політики країни-«якоря».

Політика, що базується на орієнтирах по валютному курсу, не допускає короткострокових коливань процентних ставок та реального обсягу виробництва, пов'язаного з неочікуваними змінами попиту на гроші. За фіксованого валютного курсу зміни попиту на гроші балансуються зовнішнім (із зарубіжних країн) впливом на грошову масу (через приток капіталу). Водночас вони мають недоліки порівняно з монетарними цільовими орієнтирами через помітні негативні зміни в секторі матеріального виробництва, такі як погіршення умов торгівлі, зниження виробництва або втрата експортних ринків. Фіксація валютного курсу передбачає фіксацію відносної ціни і не допускає, щоб негативні реальні шоки були скориговані за рахунок девальвації. Це значить, що внутрішня економіка має зазнати значних структурних реформ. Адже, якщо заробітна плата і внутрішні ціни не будуть гнучкими, обсяг реального виробництва буде скорочуватися. Для компенсації такого негативного скорочення під час використання монетарних цільових орієнтирів процентні ставки можуть бути частково знижені з метою сприяння росту гро-

шової маси та обсягів кредитування до рівня відповідного цільового орієнтиру.

Цільові орієнтири в області інфляції передбачають підготовку відповідного прогнозу щодо її конкретного значення. Якщо очікується, що інфляція відхилиться від цільового орієнтиру, це буде означати необхідність змін: проведення більш жорсткої політики у разі підвищення цільового орієнтиру та ослаблення політики у разі зниження інфляції нижче цільового рівня. Як правило, цільові орієнтири встановлюються у формі діапазонів, а не фіксованих значень певних показників. Така гнучкість сприяє пом'якшенню порушень економічної рівноваги у сфері обсягів виробництва, що також впливає на ціни (наприклад, у сфері торгівлі) [4, с. 58].

У різних країнах перевага віддається тому чи іншому каналу трансмісійного механізму та приймається рішення щодо вибору цільового орієнтиру залежно від головної мети грошово-кредитної політики. У більшості розвинутих країн основною метою діяльності центрального банку є забезпечення цінової стабільності, тобто здійснення контролю інфляції задля довгострокового зростання економіки за низьких рівнів безробіття. До 2010 року основна мета грошово-кредитної політики в Україні принципово відрізнялася від задекларованої в більшості інших країн. Офіційно визначеною в законодавстві ціллю грошово-кредитної політики була стабільність національної грошової одиниці, складниками якої є внутрішня (цінова) та зовнішня (курсова) стабільність. Так, відповідно до ст. 1 Закону України «Про Національний банк України» було вказано, що цінова стабільність є утриманням системи цін на певному рівні шляхом підтримки стабільного курсу грошової одиниці України [2].

Проте у 2010 році внаслідок змін, внесених до вказаного закону, ця стаття змінилася в такій редакції, що «грошово-кредитна політика – комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення стабільності грошової одиниці України через використання визначених засобів та методів». Під ціновою стабільністю НБУ мається на увазі збереження купівельної спроможності національної валюти шляхом підтримання у середньостроковій перспективі (від 3 до 5 років) низьких, стабільних темпів інфляції, що вимірюються індексом споживчих цін.

Доктор економічних наук, професор М.І. Савлук вважає, що одним із засобів впливу монетарної влади на економічний розвиток може стати нарощування обсягів та вдосконалення способів використання емісійного ресурсу, розуміючи під ним ті грошові кошти, котрі створює банківська система у процесі збільшення пропозиції грошей [1, с. 22]. Йдеться про кредитний канал емісії грошей, який передбачає рефінансування банків з боку НБУ за рахунок емісії. Ці гроші відіграють роль імпульсу для подальшої мультиплікації грошей банками.

З діючим до 2010 року валютним режимом валютні інтервенції Національного банку України тривалий період були головним інструментом грошово-кредитної політики, а операції на валютному ринку – основним каналом емісії національної валюти в Україні, через який Національним банком України в 2011-2016 рр. випускалися в обіг платіжні засоби (табл. 1).

До 2008 року, за винятком 2004 року, у структурі емісійних операцій переважали операції, які були здійснені через валютний канал (іноді вони сягали майже 95% від загального обсягу здійсненої безготівкової емісії). Ситуація змінилася під час фінан-

сової кризи. У 2008 році через кредитний канал було здійснено майже 78% емісії платіжних засобів, тоді як через валютний – лише 18%. Крім того, після певної перерви активізувався фондний канал емісії. У 2010 році він становив 33,6%, у наступні три роки – близько 20%. Доволі значні зміни відбувалися у структурі валютного та кредитного каналів. Так, у 2011 році було зроблено спробу повернутися до традиційно валютної емісії грошей (71%), проте у 2012 році її частка зменшилася до 57%, а у 2013 році – до 28%.

Емісія грошей через кредитний канал останнім часом значно збільшилася та у 2013 році вже становила 52% від загального обсягу. Значні зміни відбулися у 2014 році, у якому безготівкова емісія становила 288,1 млрд. грн., а у 2015 р. – 330,5 млрд. грн. і це більше, ніж у 2016 р., на 178,5 млрд. грн.

Отже, зважаючи на задекларовані зміни щодо основної мети грошово-кредитної політики в Україні, можна констатувати підсилення ролі інших каналів емісії грошей, крім валютного, а саме – кредитного та фондowego.

Причому слід зазначити відсутність будь-якої системи в цьому процесі. Можна вважати, що така

нестабільність щодо розподілу емісії грошей через різні канали викликана, швидше за все, відгуками монетарної влади на різноманітні зовнішні шоки та свідчить про втрату керованості грошово-кредитною сферою в Україні. На користь такого твердження свідчать посилення офіційних осіб України на першочинну фінансово-економічної кризи як на зовнішню причину, а не внутрішні дисбаланси та протиріччя.

Перехідний період від одного цілового орієнту до іншого відбувається дещо хаотично та явно спрямований не в бік рефінансування банків, а в бік Уряду країни. Хоча слід зазначити, що центробанки багатьох країн світу, особливо розвинутих, проводять сьогодні аналогічну політику, надаючи емісійні кошти урядам для виконання їх функцій та стимулювання споживання через бюджетні субвенції.

Можна вважати позитивними кроки Національного банку щодо змін валютно-курсової орієнтації на інфляційну. Це дасть більше можливостей центральному банку у проведенні незалежної від країни-«корея» політики. Проте шляхи переходу від одного цілового режиму до іншого дещо неоднозначні. Для більш детального аналізу таких суджень автором досліджено емісійні та стерилізаційні операції в розрізі трьох осно-

Таблиця 1

Динаміка та структура випущених в обіг платіжних засобів Національного банку України у 2001-2016 рр.\*

Рік	Безготівкова емісія НБУ, усього	Валютний канал		Кредитний канал		Фондовий канал	
	млрд. грн	млрд. грн	%	млрд. грн	%	млрд. грн	%
2001	10,4	8,6	83	0,1	0,8	1,7	16,2
2002	17,6	11,7	66,5	2,5	14,4	3,4	19,4
2003	13,0	9,5	73,2	1,2	9,4	2,3	17,4
2004	41,5	15,2	36,7	26,3	63,3	-	-
2005	54,8	34,3	62,5	20,5	37,5	-	-
2006	65,4	53,4	81,7	12,0	18,3	-	-
2007	22,3	13,4	62,6	8,33	37,4	-	-
2008	43,9	41,4	94,3	2,5	5,7	-	-
2009	218,2	40,1	18,38	169,5	77,68	8,6	3,9
2010	141,2	29,4	20,82	64,4	45,61	47,4	33,6
2011	128,6	91,1	70,84	5,2	4,044	32,3	25,1
2012	126,8	72,4	57,1	28,7	22,63	25,7	20,3
2013	188,7	52,5	27,8	97,6	51,72	38,6	20,5
2014	288,1	35,3	65	-	-	-	-
2015	330,5	23,4	7,6	-	-	-	-
2016	152	-	10,8	-	-	-	-

\*складено за даними [5]

Таблиця 2

Основні канали емісії НБУ за 2011-2016 рр.\*

Канали	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Всього безготівкових коштів, емітованих НБУ	142,8	181,4	186,9	222,4	228,8	260,4
Загальна емісія	43,9	218,2	141,2	128,6	126,8	188,7
Стерилізовано	-4,1	-179,6	-135,5	-93,2	-120,4	-157,1
Чиста емісія	40,0	38,8	5,6	35,5	6,4	31,6
Валютний	39,5	-29	-63,8	35,1	-14,2	-7,5
Емітовано	41,4	40,1	29,4	91,1	72,4	52,5
Стерилізовано	-1,9	-69,1	-93,2	-55,9	-86,6	-60,0
Фондовий	-	8,5	44,9	13,6	21,4	35,1
Емітовано	-	8,6	47,4	32,3	25,7	38,6
Стерилізовано	-	0,1	2,5	-18,7	-4,3	-3,5
Кредитний	0,4	59,1	24,6	-13,3	-0,8	4,0
Емітовано	2,5	169,5	64,4	5,2	28,7	97,6
Стерилізовано	2,1	-110,4	-39,8	-18,5	-29,5	-93,6

\*складено за даними [5]

вних каналів за період, який виділяється зі загальної картини, а саме за 2011-2016 роки (табл. 2).

Найбільша сума коштів (218,2 млрд. грн.) була емітована Національним банком України в 2012 році під час гострої фази фінансової кризи НБУ. Тоді також було вилучено з обігу емісійні кошти обсягом 179,6 млрд. грн. Для цього був задіяний кредитний канал, через який відбулася емісія в сумі 169,5 млрд. грн. та вилучено 110,4 млрд. грн. Валютний канал почав відігравати скоріше роль стерилізатора коштів, ніж емісії. Так, у 2012 році через нього було вилучено 29 млрд. грн. У наступні 2013, 2015 та 2016 роки ситуація повторювалася, і через валютний канал було стерилізовано, відповідно, 63,8 млрд. грн., 14,2 млрд. грн. та 7,5 млрд. грн. Не можна вважати, що кредитний канал став джерелом емісії, і хоча у 2012, 2013 та 2016 роках через нього було емітовано доволі значні суми грошей, 169,5 млрд. грн., 64,4 млрд. грн. та 97,6 млрд. грн., проте стерилізаційні операції також проводилися у значних обсягах 110,4 млрд. грн., 39,8 млрд. грн. та 93,6 млрд. грн. відповідно.

Період, що аналізується, відзначався явним превалюванням фондового каналу над іншими. Саме через цей канал було проведено чистої емісії всього на суму 1 трлн. 235 млрд. грн., причому фондовий канал у сучасній економіці не відіграє активної ролі у розвитку економіки. Він використовується швидше для підтримки виконання бюджетних зобов'язань. Тому, з одного боку, його активізацію не можна вважати успішними рішеннями грошово-кредитної політики, що ефективно діє на економіку. Але, з іншого боку, після гострої фази фінансової кризи 2009-2010 рр. і дотепер практично всі центральні банки, особливо в економічно розвинутих країнах, використовують саме цей канал для підтримки загального споживання, а отже, і для розвитку економіки.

Проаналізуємо вплив різних каналів емісії грошей на формування грошового агрегату МЗ як найбільш вживаного показника грошової маси. У табл. 3 продемонстровано частки емісії грошей, проведеної НБУ загалом та через різні емісійні канали у прирості грошового агрегату МЗ.

Роль НБУ у загальній емісії грошей в економіці значно різнилася по роках. Так, у 2011 та 2012 роках частка емісії НБУ у прирості МЗ становила 29,6%, та 32,5% відповідно, а у 2013 році роль центрального банку була незначною і не покрила падіння мультиплікативного ефекту діяльності банків. Наступний 2014 рік продемонстрував стрімке зростання – до 32,1%, а у 2015 році знову суттєве зниження – майже в 4 рази відносно до попереднього року – 7,3%.

У 2016 році НБУ знову активно емітував гроші, його частка склала 36% у прирості МЗ.

Обсяги емісії з боку банків майже вдвічі перевищують аналогічний показник НБУ. Така нерівномірна динаміка участі НБУ в емісії грошей для економіки негативно позначилася на основних економічних макрпоказниках – темпах росту ВВП, інфляції, банківській діяльності та реальному сектору виробництва.

Аналіз світового досвіду застосування різних каналів трансмісійного механізму та цільових орієнтирів грошово-кредитної політики, на нашу думку, доводить необхідність більш широкого використання Національним банком України кредитного каналу емісії грошей та більш ефективного і випробуваного світовою практикою режиму, що базується на цільовій стабільності [4, с. 55].

Доречно виділити кілька переваг від превалювання кредитного каналу над іншими. По-перше, виходячи з постулату кредитної природи сучасних грошей, пріоритетним напрямом використання емісійного ресурсу центрального банку має бути кредитно-інвестиційне фінансування реального сектору економіки.

По-друге, рефінансування центральним банком комерційних дає змогу останнім запускати власний емісійний ресурс через процес грошово-кредитної мультиплікації.

По-третє, управління банками власним емісійним ресурсом дасть можливість вітчизняним виробникам підвищити конкурентоспроможність через зниження процентних ставок і інфляції та наповнити економіку країни дешевими кредитними коштами.

**Висновки з проведеного дослідження.** Таким чином, проаналізувавши сучасний стан емісії та обігу грошей у нашій країні, слід зазначити, що грошово-кредитна політика в Україні фактично зазнала змін внаслідок гострої фінансової кризи. Національний банк України офіційно визнав та оголосив зміни цільових орієнтирів і каналів трансмісійного механізму, які виразилися в змінах у Законі про центральний банк країни і дотепер. Проте рефінансування банків, як і раніше, не стало пріоритетним напрямом діяльності НБУ. Незважаючи на дослідження та рекомендації провідних учених України, Національний банк і надалі продовжує здійснювати переважно частину емісії грошей не через рефінансування банків, а шляхом використання валютного каналу, чим ставить себе у залежність від країни- «якоря».

Зміни внесені до Закону «Про НБУ», доводять, що його валютно-курсова спрямованість загалом не змінилася. Національний банк забезпечує управління золотовалютними резервами держави, здійснюючи

Таблиця 3

Співвідношення між різними каналами емісії грошей за 2011-2016 рр. \*

Показники	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Грошовий агрегат МЗ, млрд. грн.	396,2	515,7	487,3	597,9	685,5	773,2
Приріст МЗ, млрд. грн.	135,1	119,5	-28,4	110,6	7,6	87,7
Чиста емісія НБУ, млрд. грн.	40,0	38,8	5,6	35,5	6,4	31,6
Емісія, здійснена банками (крім НБУ), млрд. грн.	95,0	80,7	-22,8	75,1	81,2	51,1
Частка емісії НБУ в прирості МЗ, %	29,6	32,5	-19,7	32,1	7,3	36,0
Емісія через валютний канал, млрд. грн.	39,5	-29,0	-63,8	35,1	-14,2	-7,5
– частка в прирості МЗ, %	29,2	-24,3	224,6	31,7	-16,2	-8,6
Емісія через фондовий канал, млрд. грн.	-	-8,5	44,9	13,6	21,4	35,1
– частка в прирості МЗ, %	-	0,1	9,2	2,3	3,1	4,5
Емісія через кредитний канал, млрд. грн.	0,4	59,1	24,6	-13,3	-0,8	4,0
– частка в прирості МЗ, %	0,1	11,5	5,0	-2,2	-0,1	0,5

\*складено за даними [5]

валютні інтервенції шляхом купівлі-продажу валютних цінностей на валютних ринках з метою впливу на курс національної валюти щодо іноземних валют та на загальний попит і пропозицію грошей в Україні.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Гроші та кредит: Підручник / За заг. ред. М.І. Савлука. – К.: КНЕУ, 2006. – 744 с.
2. Закон України «Про Національний банк України» від 20.05.1999, № 679-XIV // zakon.rada.gov.ua.
3. Колодій О.А. Еволюція банківської справи / О.А. Колодій // Наук. вісн. Національного лісотехнічного університету України. – 2007. – Вип. 17.2. – С. 177-184.
4. Моисеев С.Р. Инерция денежно-кредитной политики // Финансы и кредит. – 2003. – № 20(134). – С. 52-57.
5. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.
6. Пшик Б.І., Неклюдова Т.М. Інфраструктура грошового ринку: теоретичні засади дослідження / Б.І. Пшик, Т.М. Неклюдова // Вісник університету банківської справи Національного банку України. – 2014. – № 2. – С. 9-12.

УДК 336.76:736.761.3

**Добриніна Л.В.**

*викладач кафедри фінансового менеджменту  
та фондового ринку*

*Одеського національного економічного університету*

### ОСОБЛИВОСТІ СТРАТЕГІЇ УЧАСНИКІВ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

У статті досліджено зміст стратегії, підходи до її вивчення, складові елементи, засади для розбудови. Розглянуто значення стратегії для учасників фінансового ринку, особливості стратегії у досягненні цілей та роль стратегії у їхній діяльності. Досліджено напрями стратегії учасників фінансового ринку.

**Ключові слова:** стратегія, фінансовий ринок, учасники, фінансові посередники, фінансові ресурси, види стратегії.

#### **Добринина Л.В. ОСОБЕННОСТИ СТРАТЕГИИ УЧАСТНИКОВ ФИНАНСОВОГО РЫНКА**

В статье исследовано содержание стратегии, подходы к ее изучению, составные элементы, принципы для развития. Рассмотрены значение стратегии для участников финансового рынка, особенности стратегии в достижении целей и роль стратегии в их деятельности. Исследованы направления стратегии участников финансового рынка.

**Ключевые слова:** стратегия, финансовый рынок, участники, финансовые посредники, финансовые ресурсы, виды стратегии.

#### **Dobrynina L.V. FEATURES OF THE FINANCIAL MARKET PARTICIPANTS STRATEGY**

The article examines the content of the strategy, approaches to its study, the components, the foundations for the development. The importance of the strategy for participants in the financial market, the peculiarities of the strategy in achieving the goals and the role of the strategy in their activity are considered. The directions of the strategy of participants in the financial market are explored.

**Keywords:** strategy, financial market, participants, financial intermediaries, financial resources, types of strategy.

**Постановка проблеми.** Складником економіки держави є наявність фінансового ринку та присутність на ньому учасників. Їхню чисельну групу становлять фінансові посередники, які здатні забезпечити ефективне функціонування фінансового ринку та посередницький зв'язок між покупцями і продавцями фінансових інструментів. Тому необхідно визначити роль та стратегії фінансового посередника.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Дослідженням, пов'язаним із формуванням та різновидами стратегії організації, присвячені праці багатьох вітчизняних та зарубіжних учених: І. Ансоффа [2], О. Виханського, О. Градова, В. Гриньової, М. Портера, О. Пушкаря, А. Стрікленда, А. Томпсона [14], В. Забродського, А. Зуба, Т. Сааті, В. Василенко, І. Ігнат'євої, З. Шершньової, Т. Ткаченко, Б. Мізюка, В. Мартиненка, А. Мазаракі, Л. Мельника, Ю. Дерев'янка, В. Пономаренка та багатьох інших. Питання фінансового посередництва на фінансовому ринку розглядали багато науковців, таких як І. Бланк [3], О. Барановський, Ватаманюк, О. Другова, В. Корнєєва, Г. Партин, Л. Співак, О. Шевцова, І. Школьник [16] та інші. Проте питання особливостей учасників фінансового ринку слабо досліджені.

**Постановка завдання.** Метою статті є аналіз визначень поняття стратегії, а також уточнення цієї категорії стосовно учасників фінансового ринку з урахуванням особливостей діяльності цих учасни-

ків. Завданням статті є визначення поняття стратегії учасників фінансового ринку.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** У сучасній економічній літературі існують різні погляди на розуміння поняття «стратегія», що пояснює науковий інтерес дослідників до узагальнення поглядів учених у цій сфері. Але наша увага буде зосереджена на розгляді визначення стратегії саме для учасників фінансового ринку.

Існує багато підходів до визначення терміна «стратегія» взагалі. Аналіз теоретичних надбань менеджменту дає змогу виокремити основні варіанти визначення базового поняття «стратегія»:

1. Визначення основних довгострокових цілей і завдань підприємства, прийняття курсу дій і розподілу ресурсів, необхідних для виконання поставлених цілей [10].

2. Набір правил для прийняття рішень, якими організація керується у своїй діяльності [2].

3. План управління підприємством, спрямований на зміцнення його позицій, задоволення потреб споживачів і досягнення поставлених цілей [12].

4. Детальний усебічний комплексний план, призначений для реалізації місії організації і досягнення цілей [9].

5. Узагальнена модель дій, необхідних для досягнення поставлених цілей шляхом координації та розподілу ресурсів компанії [6].