

УДК 336.1.07

Лизогуб М.М.
аспірант кафедри фінансів
Київського національного
торговельно-економічного університету

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ

Статтю присвячено аналізу критеріїв оцінки ефективності функціонування фінансової системи. Розглянуто складники різних аспектів, які включаються в ефективну діяльність фінансової системи, та проблеми цих складників. Пропонуються тези щодо поліпшення фінансового регулювання задля забезпечення зростання ефективності функціонування фінансової системи.

Ключові слова: фінансова система, алокативна ефективність, асиметрія інформації, прозорість фінансової системи, фінансове інституційне середовище.

Лизогуб М.М. ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

Статья посвящена анализу критериев оценки эффективности функционирования финансовой системы. Рассмотрены составляющие различных аспектов, которые включаются в эффективную деятельность финансовой системы, и проблемы существования этих составляющих. Предлагаются тезисы по улучшению финансового регулирования для обеспечения роста эффективности функционирования финансовой системы.

Ключевые слова: финансовая система, аллокативная эффективность, асимметрия информации, прозрачность финансовой системы, финансовая институциональная среда.

Lyzohub M.M. ESTIMATION OF THE FINANCIAL SYSTEM FUNCTIONING EFFICIENCY

The article is devoted to analysis of estimating criteria of financial system efficient functioning. Different elements of basic aspects of financial system efficient functioning and problems of existing of these elements are discussed. Author makes propositions of increasing of financial regulation quality for ensuring further financial system efficient functioning.

Keywords: financial system, a llocative efficiency, information asymmetry, transparency of financial system, financial institutional environment.

Постановка проблеми. За останні кілька десятиліть структура і механізм функціонування фінансової системи зазнали помітних змін, які були викликані значним розвитком технологій, швидким упровадженням інновацій у сфері виробництва, процесом глобальної фінансової інтеграції, конкуренцією у сфері фінансових послуг та реформами у сфері здійснення фінансової політики, регулювання та торгівлі. Ці зміни призвели до того, що похвалення ринку фінансових послуг спричинило загальне економічне зростання.

Водночас із новою силою постали проблеми впевненості та довіри у фінансовій системі; ці проблеми час від часу даються взнаки, що демонструють періодичні ринкові кризи. Уряди країн світу продовжують удосконалювати формат політики та регуляції фінансових систем із погляду підтримки громадської впевненості у їх безпеці та міцності, водночас намагаючись зберегти їх гнучкість та інноваційний характер. Останнє необхідно для стратегічного забезпечення ефективності фінансової регуляції і її використання як потенційного інструмента в нових реформах.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемам розвитку фінансової системи та питанням оцінки їх ефективності приділяти увагу О. Абакуменко [1], О. Білорус [2], С. Волосович [5], М. Зверякова [3], В. Козюк [4], В. Міщенко [6] та багато інших.

Мета статті полягає у визначенні очікуваних ознак ефективного функціонування фінансових систем та засобів їх досягнення за допомогою ефективного формату фінансового регулювання.

Виклад основного матеріалу дослідження. Виходячи з актуальних викликів, загальні дії у напрямі формування регуляторної політики мають базуватися на потребах забезпечення ефективного функціонування фінансової системи. Досягнення ефективності за допомогою такої регуляторної політики зумовлює постановку цілей фінансової політики, напрацьованих для її потреб, розроблення інструментів здійс-

нення цієї політики та створення системи інституцій, які існують, аби досягати тих цілей. Формат даної політики має відображати актуальні тенденції розвитку фінансової системи (рис. 1).

Перед тим як буде випрацьований потрібний напрям фінансової регуляції, має бути напрацьоване хороше розуміння особливостей фінансової системи і в теоретичних аспектах її існування та розвитку, і в питаннях потреб оперативного керування нею, включаючи дослідження довільних проблем у теоретичних працях, перед тим як ці проблеми можуть постати на практиці і вплинути на її оперативне функціонування та діяльність учасників, особливо споживачів фінансових послуг. Також дуже важливим є забезпечення прозорості в рамках фінансової системи, що сприятиме поглибленню розуміння процесів, що в ній відбуваються.

Фінансове регулювання є одним з інструментів здійснення фінансової політики в розпорядженні урядів країн, і його потенційне використання, особливості та ефекти від нього мають вивчатися у поєднанні з іншими інструментами. Водночас фінансове регулювання має свої власні особливості. І врешті, інструменти здійснення фінансової політики залежать від інституційної системи для їхнього впровадження. Формат утручання та регулювання фінансової системи, враховуючи швидку інноваційну активність у цій сфері, має періодично корегуватися, аби забезпечити продовження періоду ефективної роботи системи і такого формату регулювання [7, с. 7].

Розрізняють чотири аспекти ефективності фінансової системи: алокативну, операційну, інформаційну, динамічну ефективність.

Алокативна ефективність означає, що розміщення ресурсів на фінансових ринках і з їх допомогою відбувається за принципом граничного ціноутворення: ціни встановлюються на рівні граничних витрат виробництва, відсутнє монопольне призначення ціни фінансових послуг.

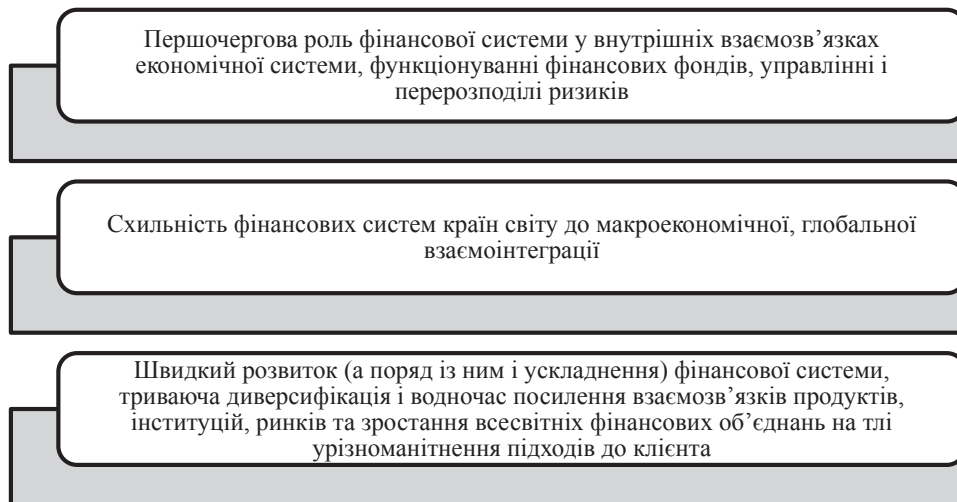


Рис. 1. Актуальні тенденції розвитку фінансової системи

Методом оцінки ефективності розподілу ресурсів банками може вважатися оцінка ефективної ставки кредитування або якщо банки виконують функцію фінансового посередника між державою і реальним сектором економіки, то можна оцінити, яка частка із наданих банкам фінансових ресурсів для кредитування реального сектора в дійсності «дійшла» до одержувача і на яких умовах.

Фінансове посередництво є ключовою функцією фінансової системи, за допомогою якого інвестиції та заощадження, громадський та приватний сектори перетворюються в ефективні інвестиції. Інша ключова функція фінансової системи – це об'єднання, управління та перерозподіл ризиків. Фінансова система також сприяє приватним та публічним трансакціям, підтримуючи існування і рух грошей усіх форм, забезпечуючи функціонування розрахункового механізму, пропонуючи послуги фінансової консультації і проводячи купівлю-продаж цінних паперів. До того ж фінансова система грає ключову роль у поширенні фінансової інформації та загальної оцінки ризиків. Швидка еволюція фінансової системи та її зростаюча складність можуть потребувати глибшого аналізу обсягів та функцій і швидку втрату актуальності їх результатів на певний момент часу [8, с. 2].

Отже, критеріями адекватної ефективності можна вважати наявність адекватних сигналів для інвестора і позичальника про процеси, що відбуваються на ринку. Зокрема, для потенційних інвесторів точна інформація про прибутковість тих чи інших проектів повинна бути доступною і не пов'язаною з високими витратами. Крім того, фінансова система повинна створювати адекватні стимули для інвесторів і для позичальників.

Необхідно враховувати операційну ефективність фінансового сектора, яку можна визначити виходячи з таких критеріїв, як мінімальні витрати на мобілізацію капіталу, висока ліквідність, помірний рівень ризиків та прибутковості учасників ринку тощо.

Банківська система, що ефективно функціонує, дає змогу учасникам ринку залучати необхідний капітал без необхідності нести додаткові транзакційні витрати за ефективною відсотковою ставкою в короткі терміни. Ефективність ставки може визначатися виходячи з умов неперевищення ставки, за якою капітал може бути притягнутий, над тією, за якою він може бути вкладений. В умовах концен-

трації великої частки ринку в руках великих гравців мобілізація капіталу для дрібних учасників може бути пов'язана з великими витратами. З іншого боку, великі банки можуть грати роль перерозподільвача коштів у фінансовій системі.

Крім того, в оцінку витрат на мобілізацію капіталу необхідно включати витрати, пов'язані з неможливістю швидкого знаходження необхідного обсягу ресурсів, і втрачені витрати, пов'язані з неможливістю їх використання для отримання прибутку. Наявність вільних коштів у банківській системі є джерелом функціонування, отримання прибутку, можливості для банків виконати свої зобов'язання перед кредиторами. Оцінити рівень ліквідності в системі можна шляхом аналізу співвідношення попиту і пропозиції грошей.

Негативні аспекти, що зменшують операційну ефективність, виникають, коли наслідки індивідуальних дій не включають потенційну ширшу наслідки, яку спричиняють ці дії. Ці наслідки можуть змусити вражену сторону вжити власні заходи, які, своєю чергою, можуть мати подальші наслідки і, відповідно, загострити проблему і зменшення очікуваного результату для всіх. У світі асиметричної інформації такі наслідки можуть теж бути суто інформаційними, коли негативна інформація щодо однієї особи або інституції потенційно спричиняє сумнів щодо іншої особи або інституції, у важко відстежуваний спосіб. Негативні наслідки особливо важливі у фінансовому секторі, оскільки дають змогу пояснити потенційну нестабільність у фінансовій системі і ринках, за допомогою чого впевненість у фінансових продуктах та інституціях може швидко зникнути і призвести до паніки та пошуків виходу з даної справи, посилюючи переживання усіх інших [9, с. 4].

Нестійка фінансова система не дає учасникам ринку гарантій в отриманні стабільного прибутку. Оцінити адекватність прибутковості можна шляхом порівняння одержуваної учасниками ринку прибутку і витрат, які пов'язані з такими явищами, як бар'єри входу на ринок, умови функціонування, розмір прийнятих ризиків тощо. Ефективна фінансова система буде припускати, що прибутковість, що отримується учасниками, адекватна витратам.

Дисбаланс сил на ринку виявляється у тому, що надмірна концентрація цінності у фінансовій системі може призвести до зловживання ринковими силами

й економічних результатів, нижчих від очікуваних, із надмірними цінами на фінансові послуги і продукту і, можливо, неефективним розміщенням капіталу. Ринкові сили можуть бути зосереджені навколо фінансової системи відповідно до мережевих ефектів, спричинених використанням звичайної фінансової інфраструктури, яка може створювати ускладнення для виникнення альтернативної інфраструктури або тих, ззовні системи, хто створює конкурентні продукти. Це можна розглядати також із погляду асиметрії інформації, коли певна інституція має певні переваги у висвітленні себе для клієнтів, що може призвести до зниження якості продукту, завищених цін, або угод із нечесними умовами.

Адекватні відповіді на виклики світової фінансової системи є одними з найбільш показових із погляду стійкості, ефективності, незалежності фінансової і, зокрема, банківської системи країни. Однак виміряти його досить складно. Можна зробити це за такими формальними критеріями, як показники діяльності кредитних організацій.

Фінансовий сектор, як й інші сектори, можна схарактеризувати з погляду фінансових зловживань, за допомогою чого суб'єкти можуть отримувати переваги або, навпаки, бути усунутими від вкладень та інвестицій, або мати змогу знайти їх лише на безчесних та лихварських умовах та цінах. Ринкові зловживання створюють певні проблеми для фінансового сектору, оскільки фінансова система первісно закладається на довірі та впевненості. Якщо останні зникають, усю систему важко відновити. У такий спосіб ринкові зловживання можуть спричинити широкомасштабну та довготермінову катастрофу довіри і, як наслідок, підірвати функціонування фінансової системи.

Наступним показником ефективності фінансової системи є інформаційна ефективність. Основними критеріями оцінки є наявність адекватних інформаційних сигналів для учасників ринку, доступність інформації та мінімальний рівень «інформаційного шуму».

Основним засобом сприяння вільному поширенню інформації є забезпечення прозорості фінансової системи. Функціонування фінансової системи та її учасників повинна мати відповідний рівень прозорості як для того, аби забезпечити достатній рівень безпосереднього розуміння її функціонування, особливостей, розвитку, так і для того, щоб просунути можливість загального інформування щодо продуктів, послуг, процесів та трансакцій, діяльності інституцій, розвитку ринків, підтримуючої інфраструктури, учасників, зовнішніх та внутрішніх взаємозв'язків.

Доступ до цієї інформації може бути отриманий через статистику, індексний аналіз та описову інформацію і має бути, до розумних меж, актуальним, релевантним, всеосяжним (у розрізі секторів, інституцій та трансакцій), високоякісним і порівнюваним.

Тим не менше варто пам'ятати деякі зауваження щодо користування та видобування інформації. По-перше, йдеться про порівняння вартості отримання інформації та очікуваних результатів від її використання. Однак головною проблемою тут є досягнення відповідної порівнюваності та гармонізації зібраних даних та інформації, оскільки це впливає на переваги, що будуть отримані від такої інформації, і на вартість пропонуваних фінансових продуктів та інституцій.

Деяка інформація може бути утаємничена або за своєю природою призначатися лише для комерційного використання окремим суб'єктом. Отже, у

цьому сенсі можуть бути декілька видів інформації, які потребують захисту від розголошення. Однак можуть бути деякі міркування щодо необхідності громадського розголошення певних відомостей, що робить цю інформацію доступною принаймні для органів влади.

Громадське розповсюдження деяких видів інформації може вплинути на впевненість фінансових інституцій та функціонування ринків, а отже, загрожувати фінансовій стабільності. Ця інформація має бути конфіденційною, хіба що існують більш важливі громадські інтереси щодо її оприлюднення.

Деяка інформація може бути пов'язана з фізичною безпекою й операційною активністю інституцій, ринків та інфраструктури. Розкриття такої інформації, схоже, не є першою потребою для загалу, але може становити певний інтерес для органів державної влади.

Асиметрична інформація походить із незбалансованостей в інформації, що робить повноцінний і рівноважний огляд об'єкта дуже дорогим, якщо не неможливим. Дана інформація присутня між продавцями та покупцями фінансових послуг та продуктів; дійсно, складність фінансової інформації, фінансових продуктів, послуг, трансакцій та операцій фінансових інституцій спричиняють асиметрію в інформації.

Асиметричність інформації пояснює деякі з ключових ризиків у процесі фінансової діяльності (наприклад, кредитний ризик) і свідчить про роль фінансових інституцій у посередництві під час цієї діяльності. Вона може також спричинити небажаний перерозподіл і спотворення мотивацій на ринку. Врешті, вона спричиняє певний обсяг конфліктів інтересів, інший ключовий ризик у фінансовій системі, породжений суттю посередницького процесу – необхідність вибору, кому довірити свої кошти для інвестування.

Прикладом «інформаційного шуму» на ринку банківських послуг може бути вплив ЗМІ на отримання інформації учасниками. Сьогодні ЗМІ орієнтовані на створення сенсацій, акцентуванні на найбільш яскравих явищах ринку, які частіше за все не відображають реальної динаміки і специфіки ситуації, що склалася.

Крім того, оскільки ринок фінансових послуг багато в чому залежить від настрою індивідуальних інвесторів і позичальників, які мають ще менші можливості для аналізу реальних показників функціонування ринку і багато в чому орієнтуються лише на зовнішню інформацію, пов'язану з великим обсягом сторонніх «шумів», тенденції у фінансовій сфері можуть швидко змінюватися як у бік зростання, так і в бік падіння у надмірних масштабах.

Нарешті, критерієм динамічної ефективності фінансової системи під час проведення аналізу є ступінь фінансових інновацій. Однак це питання може бути оцінене двоюко. З одного боку, високий ступінь інновацій говорить про розвиток ринку, про його динамічність, гнучкість і стійкість. З іншого боку, фінансові інновації як створення нових, більш складних продуктів, зокрема в секторі банківських послуг, можуть бути результатом зайвого державного регулювання і бажання учасників знайти ринкові ніші, не охоплені нормами регулювання. Адекватна оцінка позитивної взаємозв'язку між інноваціями у фінансовій сфері й ефективністю всієї системи є непростим завданням для аналітиків [10, с. 45].

Розуміння функціонування фінансової системи є життєво важливим кроком до розроблення міцної

фінансової політики та формату регулювання. Дії у цьому напрямі мають включати розуміння важливих атрибутів збалансованої фінансової системи, зокрема зв'язків та ролі в економічній системі. Прозорість фінансової системи – важлива засада її розуміння, оскільки вона забезпечує кращу можливість вивчення та відслідковування фінансових операцій, ідентифікації ризиків, врешті, її потреб і проблем. Аналіз періодів рецесії на ринку може бути корисним для збільшення ефективності періодів зростання. Для найкращого забезпечення прозорості потрібне міжнародне співробітництво.

Застосування цих методів оцінки ефективності вітчизняної фінансової системи сприятиме її інституційній модернізації, яка повинна йти надзвичайно шляхом, ураховуючи вимоги світової спільноти, позитивний зарубіжний досвід та національні інтереси [5, с. 17].

Розвиток механізмів і здатність до спостереження – необхідні умови для отримання повного розуміння фінансової системи. Спостереження має включати відстеження продуктів, послуг, трансакцій, інституцій, систем, ринків та учасників, а також їхніх взаємовідносин, і розвиток аналітичних методів і засобів фіксації явищ, що спостерігаються. Слід розрізняти спостереження та висновки, зроблені на основі перспективних думок експертів. Перебіг спостереження залежить від існування актуальної всеосяжної, високоякісної інформації про фінансову систему.

Створення можливостей для аналізу – об'єктивно необхідний елемент для розуміння фінансової системи. Цей аналіз має бути звернений не лише до функціонування фінансової системи та її широких макроекономічних та зовнішніх зв'язків, а й до результатів діяльності системи як із погляду ефективності, так і з погляду установчих фондів. Для аналізу фінансових систем може застосовуватися широке коло методів. Зокрема, досвід аналізу ринків розвинених країн підтверджує, що центральним аналітичним інструментом, що допомагає встановити проблеми систематичних явищ, є аналіз ринкових криз.

Висновки з проведеного дослідження. З наведеного вище слід визначити очікувані результати діяльності фінансової системи, що гарно функціонує. Можна очікувати, що це будуть: ефективне розміщення ліквідності та капіталу; ефективне зосередження, керування та перерозподіл ризиків; зростання ліквідності ринку; поліпшення якості оцінки ризиків; можливість системи через здатність управління ризиками вистояти у кризи та саморегулюватися; зростання ефективності монетарної політики; конкурентне функціонування ринку як на внутрішньому, так і на міжнародному рівні; інновації у сфері; вибір клієнтів на основі їх упевненості в системі і загалом загальна впев-

неність у функціонуванні фінансової системи і довіра її учасників до фінансових інституцій. Ці результати є важливим орієнтирами для аналізу та оцінки поточних дій.

Фінансова система відіграє ключову роль у підтримці функціонування монетарної системи та забезпеченні ефективного здійснення монетарної політики. Отже, слід уважно слідкувати за зв'язками між фінансовою та монетарною системами. Зв'язки з економічною системою також заслуговують на увагу, оскільки фінансова система сильно впливає на економіку через її роль у розміщенні кредитних коштів та капіталів і в зосередженні та управлінні ризиками. Через вільний рух капіталів міжнародним фінансовим ринком та глобальну фінансову інтеграцію досягається більша ефективність діяльності фінансових інституцій, ринків та використання розміщеного капіталу.

Насамкінець треба визначити основи надійної системи. Вони можуть включати: надійне макроекономічне середовище; конкурентоспроможну ринкову структуру у фінансовому секторі чи навіть конкурентоспроможну ринкову економіку; інформаційні потоки високої якості; надійну практику управління корпораціями; збалансовану податкову систему; етичну та розсудливу систему ризиків.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Абакуменко О.В. Моделювання точки рівноваги на фінансовому ринку України / О.В. Абакуменко // Формування ринкових відносин в Україні. – 2013. – № 4. – С. 40–47.
2. Білорус О.Г. Глобальна структурна криза та трансформації фінансової світ-системи / О.Г. Білорус // Фінанси України. – 2014. – № 4. – С. 32–46.
3. Зверяков М.І. Формування системи індикаторів фінансової стійкості банківської системи / М.І. Зверяков, В.В. Коваленко // Фінанси України. – 2012. – № 4. – С. 3–13.
4. Козюк В. Монетарні аспекти розвитку поглядів на проблему забезпечення глобальної фінансової стабільності / В. Козюк // Вісник Національного банку України. – 2007. – № 4. – С. 34–39.
5. Мазаракі А., Волосович С. Інституційна модернізація фінансової системи України / А. Мазаракі, С. Волосович // Вісник КНТЕУ. – 2016. – № 1.
6. Міщенко В.І. Основні напрями забезпечення стабільності фінансового сектору України в контексті глобалізаційних процесів / В.І. Міщенко, С.В. Міщенко // Фінанси України. – 2008. – № 5. – С. 56–70.
7. Policy Framework for Effective and Efficient Financial Regulation [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.oecd.org/finance/financial-markets/44362818.pdf>.
8. Financial System Efficiency: Getting the Regulatory Framework Right [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2010/02/sp05-13.pdf>.
9. Critical view on Leibenstein's X-Efficiency Theory [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://essay.utwente.nl/66208/1/Huil_BA_MB.pdf.
10. Коваленко В.В. Реформування та стратегічний розвиток фінансової системи України / В.В. Коваленко // ScienceRise. – 2015. – № 2 (3). – С. 43–46.