

1. Закон України про охорону навколишнього природного середовища №1264-ХІІ від 25.06.1991 [Електронний ресурс] — Режим доступу до закону: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?page=1&nreg=1264-12>

2. Закон України “Про енергозбереження 1994 р. Постанова Верховної Ради України №75/94-ВР від 01.07.1994 [Електронний ресурс] – Режим доступу до закону: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=74%2F94-%E2%F0>

3. Андрейцев В.І. Екологічне право: Курс лекцій: Навч. посібник для юрид. фак. вузів [Текст]/ В.І. Андрейцев – К.: Вентурі, 1996. - 186 с.

4. Закон України «Про виключну (морську) економічну зону України» 1995р. Постанова 162/95-вр, остання редакція від 05.02.2011 на підставі 2947-17 [Електронний ресурс] – Режим доступу до закону: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=162%2F95-%E2%F0>

УДК 336.76(075.8)

О.В.Поліщук

ФІНАНСОВИЙ ІНЖИНІРИНГ ЯК ІНСТРУМЕНТ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

Узагальнено конкретизацію понять «фінансового інжинірингу». Запропоновано відносно новий підхід до визначення даного терміну у економічному середовищі.

Ключові слова: фінансовий інжиніринг, фінансовий ринок, інновації, інструменти фінансового ринку.

Обобщенно конкретизация понятий «финансового инжиниринга». Предложено относительно новый подход к определению данного термина в экономической среде.

Ключевые слова: финансовый инжиниринг, финансовый рынок, инновации, инструменты финансового рынка.

Specification concepts of the «financial engineering» are generalized. The new going is offered relatively near determination of this term in an economic environment.

Keywords: financial engineering, financial market, innovations, instruments of financial market.

Постановка проблеми. На даний час фінансові ринки зазнали великих змін. З початком 70-х років почали відновлюватися фінансові інновації – інструменти, процеси, стратегії. Це було великим підняттям за всю історію фінансових ринків. Вже сьогодні ми не можемо собі навіть уявити сучасні ринки без існуючих інструментів – опціонів, ф'ючерсів, свопів тощо. Сучасні компанії та підприємства будь-якої галузі, використовують різні комбінації фінансової стратегії, користуючись різними фінансовими інструментами та різними варіаціями ризиків, що виникають у взаємодії різних фінансових контрагентів. Такі вислови як «фінансовий інжиніринг» були навіть неможливим явищем сучасного інформаційного

простору. Україна не виняток, навіть до цього часу існують об'єктивні причини, пов'язані з недостатністю розвитку фінансової системи, передусім недостатніми кількісними параметрами, результатом яких стає якісне відставання у розумінні інструментів фінансового ринку. Будь-якої літератури, присвяченої фінансовому інжинірингу, існує надзвичайно мало, і це є недоречним, тому що досвід розвинених фінансових ринків завжди корисний, навіть якщо український ринок поки що не застосовує цей досвід на практиці. Адже усі фінансові системи знаходяться в поступальному розвитку, і рано чи пізно в наших умовах з'явиться можливість застосування різноманітних опційних стратегій, свопів і ф'ючерсних інновацій.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Ступінь вивчення даної проблеми у вітчизняній та зарубіжній науковій літературі не є високим. На цей час розкриттю зазначеної проблематики присвячено декілька тематичних досліджень, зокрема: Пробоїв О. [13], Капелинський Ю. [6], Глухова М. [5], Воробійова З. [4], Глущенко О. Згадані дослідження мають аспекти характеру, що полягає у домінуванні застосування фінансового інжинірингу до розробки фінансових інструментів фондового ринку. Узагальнення закордонного досвіду фінансового інжинірингу здійснено у працях таких вчених як: Личагін М., Скотт-Квін Б., Суслов В. [7] тощо. Але разом з тим, сучасна наукова думка не має спільного виокремлення щодо визначення фінансового інжинірингу.

Фінансовий інжиніринг ототожнюють з інноваціями у сфері сучасних фінансово-кредитних технологій, зокрема у праці А.Мороза [8] зазначається відсутність збігу поглядів науковців щодо сутності та категоріального визначення фінансового інжинірингу. У цій же роботі наводяться тлумачення Масленченкова Ю., який під фінансовим інжинірингом розуміє «фінансове забезпечення клієнта з використанням різних банківських продуктів, у тому числі власних банківських фінансових технологій і фінансових інструментів ринку, яке відповідає потребам як клієнта, так і інтересам банку» [8; с. 345]. Також приведено визначення Максимо В. Енга, який розуміє фінансовий інжиніринг як «...розвиток та творче застосування фінансових технологій для вирішення фінансових проблем та використання фінансових можливостей» [8; с. 345]. Бланк І. дає таке визначення: «Фінансовий інжиніринг – процес цілеспрямованого розроблення нових фінансових інструментів або нових схем здійснення фінансових операцій [2; с. 359]. Мороз А. дає власне визначення: «фінансовий інжиніринг – це цілеспрямоване розроблення та реалізація нових фінансових інструментів та/або фінансових технологій, а також творчий пошук нових підходів до вирішення фінансових проблем за допомогою уже відомих фінансових інструментів та технологій» [8; с. 346].

Російська наукова думка також має певні доробки у цьому напрямку: наприклад, такий дослідник як Капелинський Ю. пропонує наступне

визначення: «Сутність фінансового інжинірингу полягає у створенні нових фінансових продуктів та послуг, які використовуються фінансовими інститутами для перерозподілу грошових ресурсів, ризиків, ліквідності, доходів та інформації у відповідності з фінансовими потребами клієнтів та змінами у макро- та мікроекономічній ситуації. Таким чином, нові фінансові продукти виступають у якості елементів механізму перерозподілу фінансових ресурсів» [6; с. 18].

Незважаючи на різноманітність вищенаведених визначень, спільною рисою усіх дослідників є акцент на інноваційному характері фінансового інжинірингу. Проте слід зазначити, що жоден з дослідників не пропонує критерій новизни фінансових продуктів, або визначення рівня їх інноваційності. Така вада наведених визначень створює умови для занадто широкого та неправомірного використання терміну «фінансовий інжиніринг», що призводить до методологічної плутанини, ускладнюючи проведення аналізу даної проблематики.

Мета статті. Дослідити інноваційні фінансові інструменти за допомогою яких і створюються механізми виокремлення терміну «фінансовий інжиніринг».

Виклад основного матеріалу. Сам термін «фінансовий інжиніринг» вперше з'явився у фінансовій літературі в кінці 1980-х років. До цього часу вже зміцнілися ринки похідних фінансових інструментів, а також набули широкого поширення різні інноваційні види фінансових інструментів. Загалом фінансовий ринок найбільшою мірою розвинений в США, і саме там, з'явилося вперше поняття «financial engineering».

Існує декілька визначень фінансового інжинірингу :

1.«Фінансовий інжиніринг - комбінування або декомпозиція існуючих фінансових інструментів для створення нових фінансових продуктів».

2.«Фінансовий інжиніринг - це застосування фінансових інструментів для перетворення існуючої фінансової ситуації в іншу, що має бажаніші властивості».

3.«Фінансовий інжиніринг включає проектування, розробку і реалізацію інноваційних фінансових інструментів і процесів, а також творчий пошук нових підходів до рішення проблем в області фінансів».

Всі ці визначення з будь-якої точки зору можуть розглядатися як достатньо правомірними. Але взагалі фінансовий інжиніринг має на увазі не тільки просте використання вже існуючих фінансових інструментів, але й створення якщо не нових фінансових інструментів, то хоч би комбінацій вже існуючих, а також стратегій, спрямованих на досягнення інтересів підприємства.

Задля біль широго розуміння цього терміну можемо виокремити загальні цілі фінансового інжинірингу, які підтримують більшість дослідників – економістів. Перш за все це:

Створення оптимального рівня ризику. Фінансовий інжиніринг включає створення відповідної структури пасивів, що дозволяє або перерозподілити ризики на позикодавців (у збиток вартості такого фінансування), або перейняти на себе додаткові ризики (для зниження вартості). Крім того, фінансовий інжиніринг включає управління ризиком за допомогою похідних інструментів. Фінансовий інжиніринг - це свого роду підтримка вибраної інвестиційної політики оптимальним поєднанням структури пасивів і заходами по зниженню фінансових ризиків з використанням похідних. Саме цей аспект фінансового інжинірингу застосовується більшістю нефінансових корпорацій.

Спекуляції і арбітраж. Ці цілі переслідуються взагалі фінансовими інститутами - прикладом арбітражу можуть слугувати стріпи, спекуляційно - опційні стратегії.

Отримання прибутку на основі використання ринкової недосконалості і незайнятих сегментів ринку.

Як видно зі світової практики фінансового інжинірингу, Україна з її законодавством, що постійно міняється, є благодатним полем для розвитку інноваційних фінансових послуг. Наразі бурхливий розвиток ринку фінансових послуг зумовлений декількома чинниками.

По-перше, перехід до постіндустріального типу розвитку економічної системи зумовлює розбудову сфери послуг. Новий тип господарювання вимагає переходу до нематеріального виробництва, що зумовлює потребу розробки основних принципів фінансового інжинірингу як засобу формування нових послуг.

По-друге, диспропорційний розвиток фінансового сектору, який виявляється у розриві між реальним і фінансовими секторами, призводить до домінування фінансового сектору над реальним, що стає причиною зміни парадигми між причинно-наслідковими зв'язками у сучасних соціально-економічних системах. Первинну роль починають відігравати фінансові відносини, які формують «фінансову економіку» або «фінансоміку» - так у ряді наукових джерел [3, 11, 10] починають називати цей тип розвитку суспільної системи. У таких умовах фінансовий інжиніринг стає одним з головуючих чинників домінування фінансового сектору над сектором реальним шляхом створення нових фінансових продуктів та послуг.

По-третє, глобалізація світогосподарських зв'язків призводить до формування та активної розбудови системи світових фінансів, що набувають глобального характеру. Наслідком цього є поширення новітніх фінансово-кредитних технологій, тобто результатів застосування фінансового інжинірингу.

Наслідком впливу вищенаведених чинників є активне формування та поширення технологій віртуалізації. Вони дозволяють створювати фінансові продукти, що містять у собі віртуальну складову, шляхом застосування фінансового інжинірингу.

Проведене дослідження дає змогу встановити, що об'єктами фінансового інжинірингу є фінансові потоки у реальній та віртуальній формі, сферою реалізації яких є ринок фінансових послуг. Таке розширення об'єкту вважається необхідним, бо створення нових фінансових продуктів шляхом їх штучного конструювання є зміщенням реального та віртуального фінансових потоків та їх взаємного перетворення.

Результатом застосування методів та прийомів фінансового інжинірингу є розробка фінансових продуктів – це є логічним продовженням наукових розвідок, проведених Науменковою С. та Міщенко С. Дослідниці подають таке тлумачення фінансового продукту: «Фінансовий продукт – це форма представлення фінансової послуги на ринку» [3; с. 23].

Інституційне закріплення статусу фінансового інжинірингу у нормативно-правовому забезпеченні обмежене лише загальним визначенням фінансової послуги. Законом України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» не визначено статус фінансового інжинірингу й не віднесено до переліку основних фінансових послуг, визначений лише статус фінансової послуги.

Згідно з вищезгаданим Законом «фінансова послуга - операції з фінансовими активами, що здійснюються в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, - і за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів, з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів» [12].

Визначення лише фінансової послуги у нормативно-правовій літературі значно обмежує поле дослідження та створює умови для нечіткого трактування пов'язаних категорій. Категорії «фінансовий актив», «фінансовий інструмент», «фінансова послуга» та «фінансовий продукт» повинні бути витлумачені, перш за все, з точки зору їх економічної сутності.

Тлумачення названих вище категорій вимагає порівняння визначень фінансового активу у Законі України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг»: «фінансові активи - кошти, цінні папери, боргові зобов'язання та право вимоги боргу, що не віднесені до цінних паперів» [12]. Нормативно-правовий акт лише називає інструменти, які можуть бути віднесені до фінансових активів.

Іншим чином подає визначення фінансового активу Шелудько В.: «Фінансові активи є специфічними неречовими активами, які являють собою законні вимоги власників цих активів на отримання певного, як правило грошового доходу у майбутньому» [14; с. 29].

Найголовнішим у сутнісних визначеннях фінансових активів є наголошення на очікуванні доходів від вкладень. Продовжуючи конкретизацію понять, можна стверджувати, що фінансові інструменти є конкретною формою реалізації фінансового активу, тобто нормативно-правове визначення більшою мірою відповідає тлумаченню фінансового інструменту, що таким чи іншим чином знову призводить до терміну «фінансовий інжиніринг».

Висновки. Отже, на підставі проведеного дослідження запропоновано новий підхід до визначення фінансового інжинірингу: під фінансовим інжинірингом розуміється сукупність прийомів, методів та технологій штучного створення фінансових інструментів, фінансових послуг та фінансових продуктів з визначеними раніше якостями.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Белоліпецький В. Финансовая экономика: концептуальные основы и механизм реализации [Текст] / В. Г. Белоліпецький // *Философия хозяйства*. — 2000. — № 1. — С. 58—85.
2. Бланк И. А. Словарь-справочник финансового менеджера [Текст]/ И. А. Бланк. — К. : Ника-Центр, 1998. — 481 с.
3. Бузгалин А. В. Кризис – 2008: виртуальный фiktивный капитал и альтернативы его безконтрольному развитию [Текст] / А. В. Бузгалин, А. И. Колганов // *Философия хозяйства*. — 2008. — № 6. — С. 19-27.
4. Воробьева З. А. Финансовый инжиниринг на рынке корпоративных облигаций : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 [Текст]/ Воробьева Зоя Александровна. — Москва, 2004. — 305 с.
5. Глухов М. Ю. Структурированные финансовые продукты в системе финансового инжиниринга : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 [Текст]/ Глухов Михаил Юрьевич. — Москва, 2007. — 211 с.
6. Капелинский Ю. И. Финансовый инжиниринг с использованием ценных бумаг : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 [Текст]/ Капелинский Юрий Игоревич. — Москва, 1998. — 129 с.
7. Лычагин М. В. Финансовые инновации: Зарубежный опыт/ М. В. Лычагин, Скотт Квин, В. И. Суслов [и др.] ; отв. ред. М. В. Лычагин, В. И. Суслов. [Текст] — Новосибирск : Наука, Сиб. предприятие РАН, 1997. — 160с.
8. Мороз А. Банківські операції : підручник [Текст]/ А. М. Мороз, М. І. Савлук, М. Ф. Пуховкіна [та ін.]. — К. : КНЕУ, 2000. — 384 с.
9. Науменкова С. В. Ринок фінансових послуг : навч. посіб. [Текст] // С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 532 с.
10. Неклеса А. И. Финансовый мир: реальные следствия виртуальных стратегий [Текст]/ А. И. Неклеса // *Философия хозяйства*. — 1999. — № 2. — С. 52—60.

11. Осипов Ю. М. Финансовая экономика как высшая форма бытия экономики [Текст]/ Ю. М. Осипов // Философия хозяйства. — 2000. — № 2. — С. 8—15.
12. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг : Закон України від 01.01.2011 N 2756-VI (2756-17) [Електронний ресурс] // Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2664-14> — Загол. з екрану.
13. Пробоїв О. А. Формування та нарощування стратегічного потенціалу підприємств інструментами фінансового інжинірингу : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.01.04 «Економіка та управління підприємствами (переробна промисловість)» [Текст]/ Пробоїв Ольга Анатоліївна. — Донецьк, 2008. — 20 с.
14. Шелудько В. М. Фінансовий ринок : навч. посіб[Текст]/ В. М. Шелудько. — К. : Знання-Прес, 2002. — 535 с.

УДК 336.144:334

А.Т. Тофанчук

РОЗРОБКА ФІНАНСОВИХ ПЛАНІВ ПІДВИЩЕННЯ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ АВІАКОМПАНІЙ

У статті обґрунтовані вибір об'єкту та ключові моменти методики планування. Розробка системи взаємопов'язаних планів передбачає визначення результатів діяльності авіакомпанії на основі техніко-економічних показників, які характеризують виконання рейсу.

Ключові слова: авіакомпанія, планування, балансові показники, фінансові результати діяльності, рух коштів, рейс, показники виконання рейсу, прогнозні та нормативні значення показників.

В статье обоснованы выбор объекта и ключевые моменты методики планирования. Разработка системы взаимосвязанных планов предусматривает определение результатов деятельности авиакомпании на основе технико-экономических показателей, характеризующих выполнение рейса.

Ключевые слова: авиакомпания, планирование, балансовые показатели, финансовые результаты деятельности, движение средств, рейс, показатели выполнения рейса, прогнозные и нормативные значения показателей.

The article is the choice of object and key points of planning techniques. Developing a system of interrelated plans involves identifying the performance of airlines on the basis of technical and economic indices that characterize the flight.

Keywords: airline planning, balance performance, financial results, cash flow, flight, flight performance indicators, forecasting and normative values of.

Постановка проблеми. На даний час в економічній літературі відбувається відродження інтересу до планування як невід'ємної функції управління суб'єктами господарювання в ринкових умовах. В основному це пояснюється ускладненням умов функціонування суб'єктів господарювання,