



Отримано: 01 листопада 2018 р.

Прорецензовано: 09 листопада 2018 р.

Прийнято до друку: 16 листопада 2018 р.

e-mail: dmytrodorofeiev@gmail.com

DOI: 10.25264/2311-5149-2018-11(39)-127-134

Дорофеев Д. А. Методологічні засади інноваційного розвитку фінансового посередництва. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»* : науковий журнал. Острог : Вид-во НаУОА, грудень 2018. № 11(39). С. 127–134.

УДК 336.76

JEL-класифікація: E41, F36, G14, G21

Дорофеев Дмитрий Анатольевич,*аспірант кафедри фінансів, банківської справи та страхування ДВНЗ «Університет банківської справи»*

МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ІННОВАЦІЙНОГО РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО ПОСЕРЕДНИЦТВА

У статті досліджено особливості становлення, розвитку та функціонування фінансового посередництва як системної інновації та обґрунтовано умови підвищення рівня його інноваційності з метою забезпечення фінансової стабільності та стимулювання розвитку економіки. Охарактеризовано головні етапи становлення теорії фінансового посередництва, передумови виникнення та чинники перетворення в системну фінансову інновацію. Визначено принципи, функції, фактори та умови інституціоналізації, а також головні тенденції розвитку сучасного фінансового посередництва.

Ключові слова: фінансове посередництво, фінансові інновації, системна інновація, фінансовий інститут, фінансовий посередник.

Дорофеев Дмитрий Анатольевич,*аспірант кафедры финансов, банковского дела и страхования ГВУЗ «Университет банковского дела»*

МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИННОВАЦИОННОГО РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОГО ПОСРЕДНИЧЕСТВА

В статье исследованы особенности становления, развития и функционирования финансового посредничества как системной инновации и обоснованы условия повышения уровня его инновационных характеристик с целью обеспечения финансовой стабильности и стимулирования развития экономики. Охарактеризованы главные этапы становления теории финансового посредничества, предпосылки возникновения и факторы превращения в системную финансовую инновацию, определены принципы, функции, факторы и условия институционализации, а также главные тенденции развития современного финансового посредничества.

Ключевые слова: финансовое посредничество, финансовые инновации, системная инновация, финансовый институт, финансовый посредник.

Dmytro Dorofeiev,*Postgraduate student at the Department of Finance, Banking and Insurance, Banking University, Kyiv*

METHODOLOGICAL BASES FOR FINANCIAL INTERMEDIATION INNOVATIVE DEVELOPMENT

The article examines the peculiarities of the financial intermediation formation, development and functioning as a systemic innovation. The authors substantiate the conditions for increasing the level of financial intermediation innovative characteristics in order to ensure financial stability and stimulate economic development. The main stages of financial intermediation theory, the prerequisites for the emergence and factors for its transformation into a system of financial innovation (the principles, functions, factors and conditions of institutionalization), as well as the main trends in the development of modern financial intermediation are described.

Financial intermediation is defined as a complex and dynamic economic phenomenon, the goal of which is to ensure financial institutions activities in the financial services market aimed at transforming their own and borrowed funds into financial assets, as well as the provision of other financial services in order to make a profit and ensure the sustainable functioning of the financial system of the country as a whole.

It is proved that due to the global financial markets integration, completion of their institutionalization and in particular because of the practical implementation of the theory of financial intermediation (with respect to the use of financial innovative technologies) it has acquired an accomplished form, and the financial sector has become an independent sector of the economy. In turn, financial innovations have contributed to large-scale changes in the structure and functioning of financial markets, which led to a positive impact on the development of the economy.

The main trends in the development of modern financial intermediation are the globalization of financial markets, the widespread use of derivative financial instruments, the emergence of new forms of hybrid instruments, innovative products and technologies, the universalization of financial intermediaries, the use of e-business systems and new computer technologies, the strengthening of non-bank financial institutions' roles etc..



In the modern economic system, the role of financial intermediation is that due to its functional and institutional structure, there is an expansion of channels for the movement of financial resources and the transfer of monetary impulses through the system of financial markets and institutions in the economy, which creates additional innovative incentives for its development.

Key words: *financial intermediation, financial innovation, system innovation, financial institution, financial intermediary.*

Постановка проблеми. Характерною рисою сучасного етапу розвитку фінансових систем більшості країн світу є фінансове посередництво, яке набуло свого розвитку в третій чверті ХХ ст. Із точки зору економічної теорії, поява фінансових посередників на ринку є результатом розвитку і трансформації системи грошово-кредитних і фінансових відносин. Якщо в період становлення капіталізму в системі економічних відносин домінували грошові відносини, то в кінці ХІХ ст. внаслідок стрімкого розвитку виробництва, торгівлі та банківської сфери вони вже набули характеру грошово-кредитних відносин.

На початку ХХ ст. відбувається посилення ролі банків у розвитку економіки та поширюється процес злиття банківського і промислового капіталів, а в подальшому це призводить до злиття промислового і фінансового капіталу, що й стало основою для формування основних засад фінансового посередництва. Унаслідок трансформації грошових відносин у грошово-кредитні, а потім – у фінансово-кредитні в кінці ХХ ст. відбулося становлення системи та механізмів фінансового посередництва, яке набуло своєї завершені форми [1, с. 33; 2, с. 38].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У науковій літературі проблеми інноваційного розвитку фінансового посередництва активно розпочали досліджуватися з кінця ХХ ст. і постійно привертають увагу багатьох вчених. Серед науковців, які досліджують методологічні аспекти розвитку фінансового посередництва, варто виділити праці Ф. Аллена [13], Дж. Бенстона [9], Дж. Герлі [3], Р. Гольдсмита [7], В. Жупанина [7], Х. Леланда [11], Р. Лисенка [10], Р. Мертона [16], В. Міщенко [8], С. Міщенко [2], Ф. Мишкіна [23], С. Науменкової [17], К. Сміта [9], Б. Соколова [21], Дж. Стігліца [12], Дж. Тобіна [4], Е. Шоу [3], І. Шумила [10] та багатьох інших. Водночас низка питань, пов'язаних із розробкою методологічних засад функціонування фінансового посередництва як системної інновації, ще залишається недостатньо вивченими та потребує подальшого дослідження.

Метою статті є дослідити особливості становлення, розвитку та функціонування фінансового посередництва як системної інновації, а також обґрунтувати умови підвищення рівня його інноваційності з метою забезпечення фінансової стабільності та стимулювання розвитку економіки. **Завданнями** дослідження є аналіз головних етапів становлення теорії фінансового посередництва, визначення передумов його виникнення та чинників перетворення в системну фінансову інновацію, характеристика принципів, функцій та головних тенденцій розвитку сучасного фінансового посередництва.

Виклад основного матеріалу. Теоретичним підґрунтям функціонування сучасних фінансових систем є теорія фінансового посередництва, яка визначає роль і механізми функціонування на фінансовому ринку фінансових посередників як проміжної ланки між інвесторами (власниками капіталів) і позичальниками.

Основоположниками теорії фінансового посередництва, яку називають класичною, більшість науковців вважають Дж. Г. Герлі, Е.С. Шоу, Дж. Тобіна та Р. Гольдсмита, які ще в середині ХХ ст. першими виявили наявність позитивного зв'язку між рівнем економічного розвитку та станом і рівнем розвитку фінансової системи, зокрема з різким збільшенням випуску фінансових інструментів. Головним принципом фінансового посередництва Дж. Г. Герлі та Е. С. Шоу вважали залучення посередниками фінансових ресурсів шляхом випуску власних зобов'язань і передачу одержаних коштів інвесторам (позичальникам) в обмін на їхні прямі зобов'язання. Крім того, фінансові посередники необхідні ще й для того, щоб забезпечувати розподіл і трансформацію ризиків, що не під силу окремим позичальникам і кредиторам [3, с. 525].

На думку Дж. Г. Герлі та Е.С. Шоу, принципове значення має той факт, що фінансові посередники купують і продають не одні й ті ж самі фінансові інструменти, а модифікують придбані ресурси в інші фінансові інструменти. Купуючи певні активи, фінансові посередники трансформують їх у власні зобов'язання. Отож, відбувається якісна трансформація активів у нові зобов'язання (нові фінансові інструменти), які стають самостійним об'єктом купівлі-продажу на ринку для широкого кола економічних суб'єктів.

Історично цей процес, який супроводжувався появою нових фінансових інститутів, розширенням спектру використовуваних фінансових інструментів, диверсифікацією каналів переміщення кредитних ресурсів між суб'єктами економіки, Дж. Г. Герлі та Е. С. Шоу назвали «інституціоналізацією заощаджень та інвестицій» [3, с. 527]. На їхню думку, за рахунок трансформації активів у зобов'язання діяльність фінансових посередників сприяє забезпеченню економії витрат як кредиторів, так і позичальників, збільшенню їх доходів, підвищенню рівня ліквідності новостворених фінансових зобов'язань, а також зниженню ризиків, що пізніше було визначено поняттям «розсіювання ризиків».



Подальшого розвитку теорія фінансового посередництва набула в працях Дж. Тобіна, Р. Гольдсмита та Р. Маккінона. Ґрунтуючись на теорії портфельних переваг, Дж. Тобін довів, що діяльність фінансових посередників завдяки видовій (інструментальній) трансформації активів дозволяє їм приймати на себе фінансові зобов'язання, які мають менший кредитний ризик, вищу ліквідність і дохідність, що дозволяє максимальною мірою враховувати економічні інтереси як позичальників, так і кредиторів. Серед головних переваг фінансового посередництва Дж. Тобін виокремив економію транзакційних витрат, зниження рівня фінансових ризиків завдяки об'єднанню фінансових активів і зобов'язань у пули, а також можливість державного страхування вкладів і забезпечення регулювання діяльності фінансових посередників на ринку [4, с. 412].

Р. Голдсміт, досліджуючи вплив фінансових посередників на економічне зростання, зробив висновок про те, що використання фінансового посередництва, на відміну від прямого фінансування, є більш ефективним механізмом, ніж безпосередня передача коштів власниками капіталу (капіталодавцями) його позичальникам (капіталоодержувачам). На думку Р. Голдсмита, завдяки збільшенню кількості фінансових посередників та обсягу виконуваних ними операцій фінансове посередництво сприяє прискоренню темпів економічного зростання, а тому темпи розвитку фінансового сектору повинні перевищувати темпи розвитку реального сектору економіки. Отож Р. Гольдсміт сформулював концепцію випереджального зростання фінансового сектору, головною кількісною характеристикою якого є збільшення відношення активів фінансових посередників до ВВП [5].

Принципово новий етап розвитку теорії фінансового посередництва розпочинається з кінця 1970-х років у зв'язку з запровадженням нової міжнародної валютно-фінансової системи – Ямайської валютної системи. У цей час відбувається лібералізація фінансових ринків, поява нових фінансових інститутів (хедж-фонди, інвестиційні та недержавні пенсійні фонди, валютні біржі, біржі опціонів), нових видів фінансових інструментів (похідні фінансові інструменти) та фінансових технологій [6, 7, 8]. Додаткових стимулів для свого розвитку набуває діяльність традиційних фінансових інститутів – банків, бірж, страхових організацій. Завдяки цьому практично у всіх країнах світу фінансове посередництво стає самостійним сектором економіки.

У цей період теорія фінансового посередництва набуває нових практичних обрисів, а її концептуальними різновидами стають транзакційний та інформаційний підходи.

Реалізація транзакційного підходу ґрунтується на тому, що завдяки вузькій спеціалізації фінансових посередників на використанні певних видів фінансових інструментів і наданні фінансових послуг, а також на роботі з певними групами інвесторів і позичальників їм вдається суттєво знизити транзакційні витрати, що пов'язані з пошуком контрагентів, укладанням угод, дотриманням вимог регуляторів тощо, забезпечуючи таким чином більш високу ефективність обміну ресурсами для всіх учасників процесу фінансового посередництва. На думку Дж. Бенстона та К. Сміта, головне завдання фінансових посередників полягає в тому, щоб задовольняти фінансові потреби своїх клієнтів на взаємовигідних і більш гнучких умовах, зменшуючи транзакційні витрати кожного з них та задовольняючи їхні вимоги щодо термінів інвестування коштів, рівня ліквідності та очікуваної дохідності від вкладень шляхом створення й реалізації нових активів, зобов'язань і послуг [9, с. 224].

На наш погляд, транзакційний підхід теорії фінансового посередництва тісно пов'язаний із теорією агентських відносин, предметом дослідження якої є налагодження ефективних форм коопераційних зв'язків між окремими економічними суб'єктами з метою забезпечення балансу та взаємовигідної реалізації інтересів усіх учасників процесу взаємодії. Шляхом економії агентських витрат (витрати на контроль і моніторинг діяльності агента; гарантійні витрати агента; часткове покриття окремих видів збитків тощо) практичне використання положень теорії агентських відносин дозволяє оптимізувати розподіл результатів діяльності, які впливають із кооперації, що, власне, притаманне й діяльності фінансових посередників на фінансовому ринку [10, с. 8].

Отож, можна стверджувати, що спеціалізація посередників на використанні окремих фінансових інструментів, проведенні певних операцій та обслуговуванні окремих категорій клієнтів стала важливою інновацією в організації фінансового посередництва та сприяла підвищенню ефективності діяльності як позичальників, так і кредиторів.

На відміну від транзакційного підходу, реалізація інформаційного підходу передбачає розширення функцій фінансового посередництва за рахунок включення до його складу інформаційної складової, яка передбачає мінімізацію витрат вкладників і позичальників на одержання інформації про стан ринку, процентні ставки, очікування тощо і, яка необхідна суб'єктам ринку для здійснення ефективної діяльності на фінансовому ринку.

Найбільш яскравими представниками інформаційного підходу теорії фінансового посередництва вважають Дж. Акерлофа, Х. Леланда, Д.Х. Пайла та Дж. Стігліца, які досліджували вплив асиметрії



ринкової інформації на зміну транзакційних витрат і ефективність діяльності фінансових посередників. Так, Х. Леланд і Д. Пайл, ґрунтуючись на положеннях теорії несприятливого відбору при фінансуванні інвестиційних проєктів, дійшли висновку, що однією з найважливіших функцій фінансового посередництва є інформаційна, реалізуючи яку фінансові посередники збирають і продають ринкову інформацію про характер фінансових активів, динаміку цін, процентних ставок тощо окремим економічним суб'єктам або ж використовують її для самостійного придбання фінансових активів чи формування власних зобов'язань [11, с. 381].

Одним із варіантів реалізації інформаційного напрямку в теорії фінансового посередництва є «нова теорія фінансів» Дж. Стігліца та А. Вайса, які розробили пропозиції щодо необхідності врахування в процесі інвестування та делегованого моніторингу, крім асиметрії інформації, ще й ситуацій несприятливого відбору та потенційного морального ризику, який може виникати в результаті виконання доручень окремих економічних суб'єктів через інформаційну недосконалість ринку. А тому, на їхню думку, ефективність фінансового посередництва залежить від розроблення та реалізації державою надійних інструментів захисту інтересів як кредиторів, так і позичальників [12].

Практично в цей же час концепція забезпечення ліквідності була доповнена дослідженнями Ф. Аллена щодо впливу на розвиток фінансового посередництва фінансових інновацій, які були зумовлені бурхливим розвитком комп'ютерної техніки, завдяки чому фінансові посередники отримали можливість суттєво розширити сферу своєї діяльності та одержувати більш високі доходи. Фінансові посередники все активніше стали працювати на фондових ринках, використовувати широкий спектр складних фінансових інструментів, виконувати агентські операції, а небанківські посередники – надавати фінансові послуги, які раніше надавали виключно банки (платіжні, гарантійні) [13, с. 532].

Узагальнення підходів і концепцій фінансового посередництва дозволяє зробити висновок про те, що в кінці ХХ ст. була сформована узагальнена фінансова теорія, яка отримала назву «позитивної теорії фінансового посередництва». У зв'язку з цим, на думку багатьох учених, фінансове посередництво набуло своєї завершеної форми, а обсяги операцій фінансових посередників перевищили обсяги світового ВВП [14, с. 12; 15, с. 43]. Завдяки інтеграції фінансових ринків, завершенню їх інституціоналізації та практичній реалізації положень теорії фінансового посередництва, зокрема щодо використання інноваційних технологій, воно стало самостійною системною інновацією в економіках всіх країн світу, що дало Р. Мертону підстави зробити висновок про формування «фінансової інноваційної спіралі» [16, с. 23].

У сучасних умовах фінансово-кредитна система перестала виконувати «обслуговувальну» роль, а перетворилась у самостійний елемент економічної системи. Бурхливий розвиток фінансових ринків спричинив появу нових фінансових інструментів, технологій і форм організації діяльності фінансових інститутів. Інституційне оформлення фінансового посередництва призвело до його відокремлення від реального сектору.

Сучасні підходи до розвитку теорії фінансового посередництва характеризуються дослідженням та розробкою нових видів фінансових продуктів, послуг, фінансових та організаційних технологій на основі розширення інформаційно-комунікаційної компетентності як інвесторів, так і позичальників [17, с. 167].

Отож, позитивна теорія фінансового посередництва акумулювала в собі всі надбання наукової економічної думки з урахуванням сучасних тенденцій розвитку фінансових ринків, які пов'язані з:

- 1) глобалізацією фінансових ринків і завершенням інституціоналізації фінансового сектору, що сприяло розширенню доступу інвесторів до ринків;
- 2) посиленням діяльності інвестиційних фондів, інститутів спільного інвестування та недержавних пенсійних фондів, які активно підтримують розвиток фондового ринку;
- 3) широким використанням похідних фінансових інструментів, появою нових форм гібридних інструментів, інноваційних продуктів і технологій, що сприяло розширенню фондових і валютних ринків, зокрема вторинних;
- 4) універсалізацією діяльності фінансових посередників, що дало змогу клієнтам одержувати комплексні фінансові послуги та продукти;
- 5) переходом до онлайн-обслуговування клієнтів на основі систем електронного бізнесу та використання нових комп'ютерних технологій і систем;
- 6) посиленням ролі небанківських фінансових інститутів.

У сучасній світовій економічній системі роль фінансового посередництва полягає в тому, що завдяки його функційній та інституційній структурі відбувається розширення каналів переміщення фінансових ресурсів і передачі монетарних імпульсів через систему фінансових ринків та інститутів в економіку, що створює додаткові стимули для її розвитку [18, с. 20; 19, с. 36].



Вивчення наукової літератури дозволяє зробити висновок, що головними передумовами виникнення та розвитку фінансового посередництва, які перетворили його в самостійну сферу економіки, є:

- зміна характеру функціонування грошових систем та емісії грошей;
- лібералізація фінансових ринків;
- глобалізація та інтенсифікація грошових потоків;
- посилення інформаційної асиметрії на фінансових ринках;
- розширення використання комп'ютерної техніки;
- широке використання фінансових інновацій та інші [20, с. 29].

Дослідження фундаментальних положень теорій фінансового посередництва дозволяє визначити головні функції фінансового посередництва в сучасних економічних системах, до яких більшість науковців відносять такі:

1) трансформаційну, яка пов'язана з перетворенням активів у зобов'язання та прискоренням руху фінансових ресурсів у всій економічній системі, завдяки чому відбувається стимулювання розвитку економіки;

2) забезпечувальну, що характеризує задоволення потреб позичальників у фінансових ресурсах за видами інструментів, ціною, строками тощо;

3) перерозподільну, яка забезпечує реалізацію ринкових механізмів перерозподілу фінансових ресурсів між галузями та секторами економіки, а також між позичальниками і кредиторами;

4) інформаційну, завдяки якій відбувається інформаційне забезпечення учасників фінансового ринку та усувається його інформаційна асиметрія;

5) портфельну, яка сприяє збалансуванню доходів та економії витрат як кредиторів, так і позичальників;

6) оцінки, нейтралізації або зниження фінансових ризиків, а також сукупного ризику завдяки його розподілу між учасниками ринку;

7) моніторингу кредитних контрактів та інших угод у процесі трансформації неліквідних активів у ліквідні зобов'язання;

8) координації дій учасників фінансового ринку та делегування клієнтами повноважень фінансовому посереднику на здійснення фінансових операцій від їх імені [21, с. 166; 22, с. 27].

Проведене дослідження дозволяє зробити висновок про те, що фінансове посередництво є складним комплексним об'єктом дослідження, щодо визначення сутності якого в науковій літературі ще не сформульовано остаточне визначення. Більшість науковців визначають фінансове посередництво з практичної точки зору як вид діяльності, а з точки зору теорії – як економічне поняття або категорію. Так, наприклад, Ф. Мишкін характеризує фінансове посередництво як процес опосередкованого інвестування, за якого фінансові посередники позичають кошти в тих, хто їх заощадив, і надають позики іншим позичальникам [23, с. 44].

У ст. 333 Господарського кодексу України фінансове посередництво також визначено як діяльність, що пов'язана «з отриманням та перерозподілом фінансових коштів. Фінансове посередництво здійснюється установами банків та іншими фінансово-кредитними організаціями. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання включає грошове та інше фінансове посередництво, страхування, а також допоміжну діяльність у сфері фінансів і страхування» [24].

Узагальнюючи підходи, викладені в науковій літературі, на наш погляд, фінансове посередництво слід розглядати як складне комплексне та динамічне економічне явище, сутність якого полягає в діяльності фінансових установ на ринку фінансових послуг, що спрямована на трансформацію власних, залучених і запозичених коштів у фінансові активи та надання інших фінансових послуг із метою одержання прибутку й забезпечення стійкого функціонування фінансової системи країни загалом.

Важливе практичне значення для аналізу фінансового посередництва має питання щодо його інституціоналізації, тобто закріплення функцій та механізмів посередництва у вигляді певних інститутів, що функціують на фінансовому ринку країни як єдиний ринковий механізм. Проведений аналіз свідчить, що цей процес є об'єктивним і відбувався еволюційним шляхом у процесі розвитку фінансово-кредитних відносин на основі реалізації принципів функціональної різноманітності, системності, компетентності, комплементарності, довіри, відповідальності, нагляду та контролю.

Головними чинниками інституціоналізації фінансового посередництва, на наш погляд, були такі: розширення потреб учасників фінансового ринку у фінансових послугах і підвищенні їх якості; збільшення кількості фінансових установ і пропозиції фінансових інструментів, послуг та операцій; збільшення кількості фінансових установ, поява нових інформаційних і телекомунікаційних технологій; глобалізація фінансових ринків, зміна умов соціально-економічної діяльності; зміна умов регулювання та нагляду за фінансовими установами, національні особливості, правила, звичаї та соціальні норми тощо.

Процес інституціоналізації фінансового посередництва в Україні розпочався в 1991 р. після створення Національного банку та банківської системи, а також поступового формування системи небанківських фінансових установ, механізмів регулювання та нагляду за їх діяльністю та нових формальних і неформальних фінансових інститутів. Сьогодні в Україні існує розгалужена мережа фінансових посередників, яка представлена значною кількістю різноманітних фінансових установ різних форм власності та організаційно-правових форм.

У зв'язку з цим важливого значення набуває чітке визначення та розмежування таких понять, як «фінансовий інститут», «фінансовий посередник» і «фінансова установа», які є складовими понять «фінансове посередництво» та «ринок фінансових послуг». У переважній більшості вітчизняних наукових джерел ці поняття або ототожнюються, або визначаються залежно від мети та об'єкта дослідження.

На наш погляд, первинним у структурі фінансового посередництва є поняття «фінансовий інститут», під яким слід розуміти сукупність законів, нормативних актів, правил, звичаїв, соціальних норм і фінансових посередників, які представлені сукупністю фінансових установ, а також регуляторів фінансового ринку. Тож поняття «фінансовий інститут» є значно ширшим, ніж поняття «фінансова установа».

До фінансових посередників належать фінансові установи, які здійснюють трансформацію залучених ресурсів в активи та надають різноманітні фінансові послуги. У Законі України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» фінансова установа визначена як юридична особа, яка надає одну чи декілька фінансових послуг, а також інші послуги (операції), пов'язані з наданням фінансових послуг, у випадках, прямо визначених законом, та внесена до відповідного реєстру в установленому законом порядку. До фінансових установ належать банки, кредитні спілки, ломбарди, лізингові компанії, довірчі товариства, страхові компанії, установи накопичувального пенсійного забезпечення, інвестиційні фонди і компанії та інші юридичні особи, виключним видом діяльності яких є надання фінансових послуг, а у випадках, прямо визначених законом, – інші послуги (операції), пов'язані з наданням фінансових послуг» [25].

Отже, до фінансових посередників слід віднести банки, небанківські кредитні установи, фінансові установи та інші установи, діяльність яких пов'язана з наданням фінансових послуг (рис. 1).



Рис. 1.1. Структурно-логічна схема функціонування фінансового посередництва

Джерело: розроблено автором.



У Законі України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» виокремлено лише поняття кредитної установи, під якою розуміють «фінансову установу, яка відповідно до закону про діяльність відповідної фінансової установи має право за рахунок залучених коштів надавати фінансові кредити на власний ризик» [25], а решта фінансових установ розглядаються виключно у функційному аспекті залежно від їх спеціалізації на наданні окремих видів фінансових послуг.

Отож, у сучасних умовах фінансове посередництво набуло ознак окремої самостійної складової економічних систем більшості країн світу, а завершення його інституціоналізації стало важливою системною інновацією в розвитку фінансових систем. За наявності фінансових посередників економічна система функціонує більш ефективно, що сприяє прискоренню економічного зростання. Вплив фінансового посередництва на економічний розвиток пов'язаний із посиленням дії передавальних механізмів у русі фінансових ресурсів від кредиторів до позичальників і залежить від інтенсивності інноваційних змін у фінансовій системі загалом.

Висновки. Проведене дослідження дозволяє зробити висновок про те, що фінансове посередництво слід розглядати як складне комплексне та динамічне економічне явище, сутність якого полягає в діяльності фінансових установ на ринку фінансових послуг, спрямованій на трансформацію власних, залучених і запозичених коштів у фінансові активи та надання інших фінансових послуг із метою одержання прибутку й забезпечення стійкого функціонування фінансової системи країни загалом.

Завдяки інтеграції світових фінансових ринків, завершенню їх інституціоналізації та практичній реалізації положень теорії фінансового посередництва, зокрема щодо використання фінансових інноваційних технологій, фінансове посередництво набуло своєї завершеної форми та стало важливою самостійною системною інновацією в економіках всіх країн світу. Своєю чергою, фінансові інновації сприяли появі масштабних змін у характері функціонування та структурі фінансових ринків, що вплинуло й на розвиток економіки.

Головними тенденціями розвитку сучасного фінансового посередництва є глобалізація фінансових ринків, широке використання похідних фінансових інструментів, поява нових форм гібридних інструментів, інноваційних продуктів і технологій, універсалізація діяльності фінансових посередників, використання систем електронного бізнесу та нових комп'ютерних технологій, посилення ролі небанківських фінансових інститутів та інші.

У сучасній економічній системі роль фінансового посередництва полягає в тому, що завдяки його функційній та інституційній структурі відбувається розширення каналів переміщення фінансових ресурсів і передачі монетарних імпульсів через систему фінансових ринків та інститутів в економіку, що створює додаткові інноваційні стимули для її розвитку.

Література

1. Науменкова С. Фінансова інклюзивність та проблеми забезпечення доступу населення до базових фінансових послуг в Україні. *Вісник Національного банку України*. 2014. №. С. 31–37.
2. Мищенко С. В. Стимулювання кредитування як фактор економічного росту. *Вестник Финансового университета*. 2013. № 1(73). С. 35–45.
3. Gurley J. G., Shaw E. S. Financial Aspects of Economic Development. *The American Economic Review*. 1955. Vol. 45. № 4. P. 515–538.
4. Tobin J. Commercial Banks as Creators of «Money». *Banking and Monetary Studies* / ed. by D. Carson. Illinois, 1963. P. 408–419.
5. Goldsmith R. Financial structure and development. New Haven, 1969. 561 p.
6. Науменкова С. В. Функціонування недержавних пенсійних фондів на ринку фінансових послуг України. *Фінанси України*. 2010. № 4. С. 3–16.
7. Жупанин В. В. Організація залучення заощаджень населення на основі випуску казначейських зобов'язань України. *Фінанси України*. 2008. № 2. С. 44–58.
8. Міщенко В. І., Науменкова С. В. Проблеми вдосконалення управління державними корпоративними правами. *Економіка України*. 2002. № 5. С. 29–36.
9. Benston G. J., Smith C. W. A Transactions Cost Approach to the Theory of Financial Intermediation. *The Journal of Finance*. 1976. Vol. 31. № 2. P. 215–231.
10. Шумило І., Лисенко Р. Теоретичні і практичні аспекти аналізу стану фінансової системи економіки. *Вісник Національного банку України*. 2006. № 3. С. 6–11.
11. Leland H. E., Pyle D. H. Informational Asymmetries, Financial Structure and Financial Intermediation. *The Journal of Finance*. 1977. Vol. 32. № 2. P. 371–387.
12. Stiglitz J.E. Information and Economic Analysis. Current Economic Problems. Cambridge, 1975. P. 27–52.
13. Allen F., Gale D. Financial Markets, Intermediaries and Intertemporal Smoothing. *Journal of Political Economy*. 1997. Vol. 105. P. 523–546.
14. Науменкова С. В., Міщенко В. І. Системи регулювання ринків фінансових послуг зарубіжних країн. Київ, 2010. 170 с.



15. Мищенко С. В. Проблеми оцінки впливу стабільності функціонування грошово-кредитної сфери на економічну безпеку країни. *Фінанси України*. 2010. № 7. С. 35–49.
16. Merton R., Bodie Z. A Conceptual Framework for Analyzing the Financial Environment. *The Global Financial System: A Functional Perspective*. Boston, 1995. P. 3–31.
17. Науменкова С. В. Обеспечение инновационной доступности финансовых услуг в условиях интегрированного финансового рынка. *Управление инновациями-2015*. Новочеркасск, 2015. С. 164–169.
18. Гнучкий режим курсоутворення: етапи запровадження та можливі наслідки для економічного розвитку України: науково-аналітичні матеріали. Вип. 15. Київ, 2010. 124 с.
19. Naumenkova S., Malyutin O., Mishchenko S. Transition to Inflation Targeting in Ukraine: New Tools for Monetary Policy. *Bulletin Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics*. 2015. № 166. С. 31–39.
20. Науменкова С. В. Підвищення доступності фінансових послуг: актуальні питання регуляторної практики. *Фінанси України*. 2013. № 10. С. 20–33.
21. Соколов Б. И., Мищенко С. В. Роль платежных систем в обеспечении устойчивого развития национальной экономики. *Проблемы современной экономики*. 2015. № 2(54). С. 163–168.
22. Світовий досвід та перспективи розвитку електронних грошей в Україні Науково-аналітичні матеріали. Вип. 10. Київ, 2008. 145 с.
23. Мишкин Ф. С. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. Москва, 2006. 880 с.
24. Господарський кодекс України / Закон України від 16.01.2003 р. №436. *База даних «Законодавство України» / ВР України*. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15> (Дата звернення: 05.10.2018).
25. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг / Закон України від 12.07.2001 р. № 2664-III. *База даних «Законодавство України» / ВР України*. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14> (Дата звернення: 11.10.2018).