

УДК 336.74

Ю.М. САВІНОВА

Державний вищий навчальний заклад  
«Українська академія банківської справи» м. Суми

## ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ СИСТЕМИ ФІНАНСОВОГО ПОСЕРЕДНИЦТВА В СТРУКТУРІ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

*Розглянуто особливості функціонування системи фінансового посередництва в структурі фінансового ринку, розглянуто функції інституційних учасників фінансового ринку проаналізовано канали впливу інституційної структури фінансового посередництва на прискорення темпів розвитку економіки*

**Постановка проблеми.** Недостатній рівень розвитку інституційної структури фінансового ринку України, а також низька ефективність функціонування фінансових інститутів, що входять до її складу поряд із іншими негативними факторами стримує темпи економічного зростання країни. Крім того, низький фінансовий потенціал та обмежені можливості вітчизняної системи фінансового посередництва з одного боку, і необхідність розширення інвестицій в економіку з іншого боку, загострюють її, перетворюючи в одне з найактуальніших теоретичних і практичних питань національної економіки. Саме тому все гострішою стає потреба у зміні розуміння сутності системи фінансового посередництва, переваг її функціонування з метою вдосконалення й розбудови такої інституційної структури фінансового ринку, яка забезпечить не тільки різноманітність форм фінансового посередництва, а також буде логічним продовженням політики структурних перетворень економіки України.

**Аналіз досліджень і публікацій з проблеми** Проблема визначення сутності та дослідження механізму функціонування фінансових посередників отримала висвітлення в економічній літературі. Належне місце в її розробці займають праці українських економістів: Базилевича В.Д., Олексійчука В.М., Смолянської О.Ю., Євтуха А.Т., Лютого І.О., Мороза А.М., Пшика Б., Шелудько В.М. та інших. Серед досліджень російських вчених варто виділити праці Бірмана Г.І., Жукова Є.Ф., Лаврушина О.І., Міркіна Я.М., Міловідова В.Д., Смірнова О.Л. та інших.

**Метою статті** є розкриття сутності системи фінансового посередництва, вивченні особливостей процесу її формування та механізму функціонування.

**Викладення основного матеріалу.** Досвід економічно розвинутих країн свідчить, що стабільне функціонування фінансової системи держави неможливе без ефективної роботи розвинутого фінансового ринку, основним завданням якого є створення сприятливого середовища для нагромадження фінансових ресурсів суб'єктами економіки і забезпечення функціонування ефективного механізму їх трансформації в інвестиції. При цьому у багатьох країнах рівень розвитку фінансового ринку виступає індикатором зрілості ринкових відносин.

Як відомо, одним із найважливіших макроекономічних процесів, природу якого намагалися з'ясувати представники майже кожної школи економістів є процес перетворення заощаджень в інвестиції. Аналіз системних взаємозв'язків між заощадженнями, інвестиціями і динамікою валового національного продукту дозволяє зробити висновок про те, що інвестиції забезпечують мультиплікативне зростання обсягу національного виробництва, що, в свою чергу, стимулює розвиток продуктивних сил і виробничих відносин [4]. При цьому в рамках окремої країни джерелом здійснення інвестицій є саме чисті заощадження, тобто частина коштів, що залишається у суб'єктів господарювання після фінансування потреб споживання. В рамках ринкової економіки процес трансформації заощаджень в інвестиції є не стихійним, а певним чином організованим, оскільки в більшості випадків індивідуальні власники заощаджених фінансових ресурсів та інвестори, що прагнуть вкласти кошти в активи є не лише різними, а й територіально розосередженими суб'єктами. Виходячи

з цього, усіх суб'єктів фінансового ринку можна поділити на дві групи: власники капіталу, що мають намір вкласти його у придбання фінансових активів (інвестори) та емітенти фінансових активів, що бажають залучити вільні фінансові ресурси для використання їх у власній фінансово-господарській діяльності.

На фінансовому ринку відносини між емітентами фінансових активів і власниками капіталу з приводу купівлі або продажу прав на фінансові ресурси реалізуються прямо або опосередковано. Враховуючи даний критерій, фінансовий ринок можна поділити на сектор прямого фінансування та сектор непрямого (опосередкованого) фінансування [2].

Механізм прямого фінансування, який отримав розвиток в рамках як ринку грошей, так і ринку капіталу, характеризується безпосередньою взаємодією між інвесторами і власниками капіталу. До елементів інфраструктури фінансового ринку слід віднести: брокерські фірми, біржі та позабіржові системи, розрахунково-клірингові центри, депозитарії, реєстратори, інформаційні та рейтингові агентства. Інститути інфраструктури виконують роль технічних посередників, які допомагають економічним суб'єктам знайти контрагентів угоди, які бажають придбати чи продати фінансові активи. При цьому, перелічені фінансові інститути фактично не опосередковують взаємодії суб'єктів ринку, а лише забезпечують можливість їх швидкого здійснення. Об'єктом обміну в рамках сектору прямого фінансування виступають акції, боргові цінні папери і деривативи, які пропонуються на ринку. При цьому емітенти переслідують мету залучити заощадження фізичних осіб або тимчасово вільні фінансові ресурси інституціональних інвесторів, зобов'язуючись при цьому виплачувати нараховані відсотки (дивіденди) і викупати цінні папери по закінченню строку угоди.

Альтернативу класичній схемі прямого залучення фінансових ресурсів створює сектор опосередкованого фінансування. Система фінансового посередництва являє собою сукупність фінансових інститутів: банків, страхових компаній, інвестиційних та пенсійних фондів тощо, які здійснюють мобілізацію фінансових ресурсів відокремлених дрібних власників капіталу та їх трансформацію у інвестиції в реальний сектор економіки. Звичайно, фінансові посередники перетворюють заощадження у інвестиції за рахунок використання механізму фінансового ринку, тобто у процесі продажу та купівлі фінансових активів. Опосередковуючи взаємодії економічних агентів і забезпечуючи рух фінансових ресурсів, фінансові посередники здійснюють акумуляцію вільних фінансових ресурсів відокремлених власників капіталу шляхом емісії та продажу власних фінансових активів, а потім інвестують їх від свого імені у фінансові інструменти, емітовані переважно інститутами нефінансової сфери, що здійснюють діяльність у рамках реального сектору економіки.

Таким чином, можна стверджувати, що система фінансового посередництва являє собою специфічний вид економічної діяльності фінансових інститутів з надання фінансових послуг, що полягає в залученні фінансових ресурсів з метою їх подальшого розміщення у фінансові активи і отримання прибутку [6].

Незважаючи на те, що історія інституту фінансового посередництва налічує не одне сторіччя, змістовно-структурну характеристику даного поняття не сформовано ні у вітчизняній, ні у зарубіжній економічній термінології. Так, розповсюдження набуло визначення у якому фінансові посередники розглядаються як спеціалізовані професійні оператори ринку, інвестиційно-кредитні установи, що перерозподіляють ресурси між постачальниками і споживачами фінансового капіталу, між інвесторами та реципієнтами коштів на основі дії принципу зв'язку в динаміці руху активів [1].

У національній практиці термін «фінансовий посередник» вперше було вжито в Постанові Кабінету Міністрів «Про заходи щодо розвитку фондового ринку та вдосконалення його державного регулювання». Законодавчо загальні правові засади у сфері надання фінансових послуг, пріоритети в здійсненні регулятивних та наглядових функцій з боку держави за діяльністю фінансових посередників були закріплені лише з набранням чинності Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» [4].

Незважаючи на різноплановість фінансово-посередницької діяльності, в усіх фінансових посередників є спільні риси, які пов'язані з функціональним призначенням фінансових установ в економічній системі і обумовлені єдиним спільним завданням - спрямувати рух капіталу до найефективніших споживачів. При цьому

базовою основою їх функціонування є реалізація кредитно-інвестиційних угод та заміна прямого фінансування опосередкованим через випуск власних вторинних зобов'язань.

Взагалі, фінансові посередники є інституційними учасниками фінансового ринку, які виконують наступні функції:

- консолідація (акумуляція) збережень індивідуальних інвесторів у єдиний пул і подальше диверсифіковане вкладення накопиченого капіталу. Індивідуальні заощадження з інвестиційними намірами є особливим видом заощаджень, і для багатьох непрофесійних учасників звернення до інституційних фінансових консультантів – переважна форма участі у масштабних проєктах;
- забезпечення рівноваги на ринку капіталів через врівноваження попиту на фінансові ресурси. За рахунок масштабів діяльності та портфельного управління активами посередники ліквідують дисбаланс між попитом та пропозицією на тимчасово вільні кошти. Професійна організація андеррайтіngu як задоволення потреб клієнтів щодо гарантованого розміщення їхніх активів є винятковою прерогативою інституціональної форми фінансового посередництва;
- стимулювання розвитку фондового ринку і нових фінансових інструментів;
- реалізація механізму фінансового забезпечення клієнтів на випадок хвороби, нещасного випадку або виходу на пенсію. Фінансові посередники займають важливе місце в рамках системи соціального забезпечення, сприяють нормальному відтворенню робочої сили, забезпечують неперервність виробничого процесу за рахунок формування грошових резервів для фінансування охорони здоров'я та матеріальної підтримки працездатних робітників підприємств;
- здійснення визначального впливу на розширення можливостей індивідів у сфері споживання, що дозволяє економічним суб'єктам досягти найбільш бажаного рівня задоволення власних потреб [3].

Крім того, в літературі виокремлюють ще ряд функцій фінансових посередників, які, на наш погляд, більш доцільно розглянути в контексті переваг використання послуг фінансових посередників порівняно з індивідуальним інвестуванням.

Так, використовуючи послуги професіоналів, індивідуальний інвестор отримує наступні переваги:

1. Зниження розміру трансакційних витрат на угоди. Завдяки своїй спеціалізації та за рахунок здійснення великої кількості угод і значного їх обсягу фінансові посередники отримують додаткові переваги завдяки економії від масштабу, що в умовах обмеженості фінансових ресурсів при незмінності усіх інших факторів допомагає збільшувати обсяги інвестицій.
2. Зниження загальної ризикованості досягається за рахунок диверсифікації вкладень фінансових ресурсів у фінансові інструменти та наявності їх достатнього обсягу.
3. Постійний характер роботи фінансових посередників з надання великого спектру фінансових послуг та механізмів збереження грошей забезпечує наявність інформації про найбільш прибуткові і найменш ризикові напрямки інвестування та здійснення постійного моніторингу фінансового стану емітентів, в активи яких інвестовані кошти.
4. Використання в управлінні портфелем цінних паперів наукових методів стратегічного аналізу, планування та прогнозування, завдяки використанню послуг професійних фінансових менеджерів.

На наш погляд, у контексті дослідження загальнооекономічної ролі системи фінансового посередництва необхідно приділити увагу аналізу механізму впливу системи фінансових інститутів на загальнодержавне економічне зростання. Тому, враховуючи результати проведеного дослідження, можна виділити три основних канали впливу інституційної структури фінансового посередництва на прискорення темпів розвитку економіки.

По-перше, інституційна структура фінансового ринку, здійснюючи акумуляцію і перерозподіл вільних коштів індивідуальних власників капіталу, у повній мірі забезпечує потреби економічних суб'єктів в додаткових фінансових ресурсах як довгострокового, так і короткострокового характеру. Тривала невідповідність процесів нагромадження й інвестування може призвести до порушення ринкової рівноваги і зниження обсягів виробництва. Розвиток системи фінансових інститутів, яка реалізує механізм ефективного

перерозподілу фінансових ресурсів дозволяє вирішити суперечність між фінансовими можливостями суб'єктів господарювання та потребами у нарощуванні масштабів виробництва і прискоренні розширеного відтворення .

По-друге, фінансові посередники забезпечують функціонування специфічного механізму природного відбору найбільш конкурентоспроможних, потенційно високорентабельних та інвестиційно привабливих підприємств у процесі їх взаємодії та економічного суперництва на ринку з приводу задоволення потреб споживачів і максимізації власного прибутку. Водночас, інвестування у потенційно високоприбуткові проте ризиковані підприємства за умов широкої диверсифікації активів фінансових інститутів не зумовлює зниження рентабельності та підвищення загального рівня ризикованості їх діяльності [1].

По-третє, інституційна структура фінансового ринку, забезпечуючи стабільний, еластичний і платоспроможний попит на різноманітні фінансові інструменти, створює передумови для зростання капіталізації ринку цінних паперів, збільшення кількості й обсягу фінансових операцій на ньому. У свою чергу, стабільне зростання і сприятлива кон'юнктура на ринку цінних паперів зумовлює ефективне функціонування і подальший розвиток альтернативної інституційній структурі фінансового ринку механізму прямого фінансування діяльності економічних суб'єктів, що стимулює ділову активність в реальному секторі економіки, спричиняє збільшення обсягів інвестицій в основний капітал і науково-дослідні розробки, а також модернізацію виробництва і зростання темпів економічного розвитку [5].

**Висновки.** Таким чином, проведений теоретичний аналіз значення та впливу системи фінансового посередництва на функціонування фінансового ринку дозволяє зробити висновок про те, що ефективно функціонуюча система фінансових інститутів здійснює визначальний вплив на прискорення темпів економічного розвитку країни. Крім того, її ефективне та стабільне функціонування дозволяє державі реалізовувати одну із найважливіших функцій - функцію соціального забезпечення та суспільного добробуту.

#### Література

1. Голець І. Фінансові посередники на ринку капіталів//Ринок цінних паперів.-2002.-№1.-С.64-73
2. Квасова О. П. Тенденції розвитку фондового ринку та особливості діяльності фінансових посередників на ньому//Формування ринкових відносин в Україні.-2008.-№6.-С.19-24
3. Орлова Н.С. Структурні елементи фінансового ринку та механізми їх взаємодії//Менеджер. - 2007.- №1(39).-С.137-142
4. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні: Закон України від 30.10.96 №448/96 //www.rada.gov.ua
5. Смолянська О.Ю. Фінансовий ринок:навчальний посібник: Навчальне видання.-К.:ЦНЛ,2005.-384 с.
6. Школьник І.О.Фінансовий ринок України:сучасний стан і стратегія розвитку:монографія:Наукове видання.-Суми:Мрія;УАБС НБУ, 2008.-348 с.