

УДК 336.76

*І.О. Школьник, канд. екон. наук, доц.,
ДВНЗ "Українська академія банківської справи НБУ"*

ФІНАНСОВІ ПОСЕРЕДНИКИ ТА ЇХ РОЛЬ У РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

У статті досліджено роль та значення фінансових посередників у формуванні та розвитку ефективного фінансового ринку. Проведено класифікацію фінансових посередників за різними класифікаційними ознаками.

Ключові слова: фінансові посередники, професійні учасники інфраструктури фінансового ринку, інвестори.

Постановка проблеми. Функцію перерозподілу тимчасово вільних фінансових ресурсів від фізичних та юридичних осіб, які є вкладниками або інвесторами, до осіб, переважно юридичних, для яких ці ресурси необхідні, щоб здійснювати розширене відтворення, виконує фінансовий ринок. Основними учасниками, що забезпечують ефективне функціонування фінансового ринку та ефективний перерозподіл фінансових ресурсів, є фінансові посередники.

Розвиток посередників фінансового ринку є необхідною передумовою розвитку інших секторів економіки країни. Наявність ефективних фінансових посередників – банків, страхових компаній, недержавних пенсійних фондів, кредитних спілок та інших фінансових установ сприяє стабільному та прогнозованому розвитку всіх економічних процесів у суспільстві. Акумулюючи значні обсяги коштів, фінансові посередники є потужним джерелом інвестицій в економіку України, що розвивається досить стрімкими темпами. У зв'язку з вищезазначеним доцільно розглянути сутність та роль фінансових посередників у розвитку як фінансового ринку, так і фінансової системи країни в цілому.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню проблеми розвитку фінансових посередників приділяється значна увага як серед вітчизняних, так і серед зарубіжних науковців. Особливостям розвитку фінансових посередників та їх ролі в стимулюванні світового економічного розвитку приділяється увага таких фахівців Світового банку, як Роса Левіна, Торстейна Бека, Ешлі Деміргук-Кунт, Соломона Тадессе та інших. У роботах вчених І. Бланка, В. Корнеєва, В. Ходаківської, Г. Партин, О. Тивончука розглядаються особливості розвитку фінансових посередників на вітчизняному ринку. Водночас, на наш погляд, на сьогодні відсутні дослідження щодо класифікації посередників, їх ролі та функцій у розвитку фінансового ринку країни.

Мета статті – дослідження ролі та значення фінансових посередників у розвитку вітчизняного фінансового ринку, їх класифікація та особливості функцій.

Виклад основного матеріалу. На фінансовому ринку діють різні учасники, функції яких визначаються метою їх діяльності та ступенем участі в укладанні угод. На думку І.О. Бланка, склад основних учасників фінансового ринку диференціюється залежно від форм здійснення угод, які поділяються на прямі та опосередковані. З врахуванням принципів форм укладання угод на фінансовому ринку основні його учасники поділяються на дві групи: по-перше, продавці та покупці фінансових інструментів, по-друге, фінансові посередники. Крім основних учасників фінансового ринку, що беруть безпосередню участь в укладанні угод, до складу його суб'єктів відносять чисельних учасників, що виконують допоміжні функції, зокрема функції обслуговування основних учасників фінансового ринку, функції обслуговування окремих операцій на фінансовому ринку та ін. [1].

Фінансові посередники складають досить чисельну групу основних учасників фінансового ринку та забезпечують посередницький зв'язок між покупцями та продавцями фінансових інструментів. Певна частина фінансових посередників сама може бути на фінансовому ринку в ролі продавця чи покупця.

Фінансові посередники – це фінансові установи, до яких належать суб'єкти банківської системи, небанківські фінансові та кредитні інститути, контрактні фінансові інститути. Діяльність фінансових посередників на практиці пов'язана зі створенням нових фінансових інструментів. Ці інститути мають можливість отримувати прибуток за рахунок економії, що обумовлена зростанням масштабу операцій, здійснюючи аналіз кредитоспроможності потенційних кредиторів, розробку порядку надання позик і розрахунків за них, рівномірно розподіляючи ризики. Їх діяльність спрямована таким чином на допомогу фізичним та юридичним особам, що мають заощадження, перетворити їх на капітал і вкласти в діяльність різних суб'єктів господарювання, диверсифікуючи при цьому рівень ризику. Слід зазначити, що система спеціалізованих фінансових посередників має можливість надати власникам заощаджень більші вигоди, ніж просто можливість одержувати відсотки на капітал.

Ступінь розвитку фінансового ринку характеризується кількістю фінансових посередників і різноманітністю фінансових інструментів.

Вітчизняний фінансовий ринок формується в умовах трансформаційних процесів в економіці країни, а механізм його функціонування визначає потенційні можливості впливу на економіку. З огляду на те, що фінансовий ринок за інституційною ознакою являє собою специфічний спосіб організації та взаємодії елементів системи фінансового ринку, актуальним є створення відповідних фінансових інститутів, здатних забезпечити ефективний розвиток фінансового ринку країни і виконання ним основної функції – трансформації заощаджень в інвестиції. На сьогодні в Україні створення фінансових інститутів – учасників фінансового ринку – відбувається досить нерівномірно, що призводить до відсутності можливості їх ефективного функціонування і відсутності довіри з боку власників заощаджень.

Фінансові посередники або фінансові інститути – це організації, що випускають фінансові зобов'язання (вимоги до себе) і продають їх як активи за гроші [3]. Таким чином, у процесі своєї діяльності фінансові посередники створюють нові вимоги та зобов'язання, що є товаром на фінансовому ринку. Фактично процес створення нових зобов'язань та обмін їх на зобов'язання інших суб'єктів господарювання становить основу фінансового посередництва.

Слід зазначити, що в умовах розвинутого фінансового ринку фінансові посередники виконують ряд важливих функцій у розвитку економіки країни, а саме:

- забезпечення рівноваги на фінансовому ринку шляхом узгодження попиту та пропозиції на фінансові ресурси, приведення фінансових інструментів відповідно до потреб ринку;
- зниження трансакційних витрат на основі ефекту масштабу;
- диверсифікація ризиків окремих вкладників і забезпечення її зниження;
- нейтралізація проблеми асиметричної інформації на фінансовому ринку країни;
- підвищення ліквідності фінансових інструментів шляхом надання послуг професійного управління портфелем активів.

Фінансові посередники відіграють ключову роль у механізмі трансформації коштів населення в інвестиційний капітал, яка полягає в наступному. По-перше, з метою стимулювання розвитку інституту фінансового посередництва, орієнтованого на роботу з фізичними особами, необхідно створити гнучке інституціональне середовище, яке відрізняється різноманіттям таких універсальних фінансових посередників, як інвестиційні фонди, включаючи пайові інвестиційні фонди; страхові компанії; а також пенсійні фонди та ін.

По-друге, повинен сприяти відновленню довіри населення до фінансової системи в цілому та фінансових посередників зокрема. Це передбачає вживання спеціальних заходів щодо розвитку банківської системи, а саме: розвиток банківських технологій, забезпечення повноцінного функціонування системи страхування вкладів; здійснення банками адекватної тарифної політики, що відповідає положенням соціально орієнтованої економіки; впровадження системи підвищення фінансової грамотності населення країни; використання при роботі із клієнтами сучасних інформаційних систем тощо.

По-третє, необхідно, щоб банки сфокусувалися на інвестиційній проблемі, яка на сьогодні полягає в тому, щоб забезпечити потреби суб'єктів господарювання в довгостроковому кредитуванні. У зв'язку з цим однією із ключових проблем для вітчизняних банків є нарощення їх капіталізації, а також усунення невідповідності між виробничою й фінансовою сферами та запровадження вимог Базеля II.

Таким чином, узагальнюючи все вищезазначене, можна зробити такий висновок: розвиток фінансового посередництва є одним із найбільш

перспективних напрямків реструктуризації вітчизняного фінансового ринку, а створення збалансованого й ефективного механізму фінансового посередництва в Україні буде свідчити про кардинально новий етап розвитку фінансового ринку країни.

Слід зазначити, що фінансових посередників можна класифікувати за різними класифікаційними ознаками. На наш погляд, основними класифікаційними ознаками є такі: статус інвестора, характер проведення фінансових операцій, рівень спеціалізації, інституціональна структура фінансового ринку. Так, підкреслюючи статус інвестора, розглядають індивідуальних інвесторів – фізичних осіб, інституціональних, тобто колективних та професійних інвесторів – фінансових посередників.

У світовій практиці найчастіше фінансових посередників класифікують за характером проведення фінансових операцій (рис. 1).

За характером проведення операцій виділяють депозиторські установи – класичні комерційні банки, ощадні установи, кредитні спілки, характер проведення операцій яких полягає в тому, що вони залучають тимчасово вільні фінансові ресурси у фізичних та юридичних осіб, а потім розміщують їх у вигляді кредитів суб'єктам господарювання.

Ощадні установи контрактного типу включають страхові компанії зі страхування життя, страхові компанії, що забезпечують інші види страхування та недержавні пенсійні фонди. Зазначені фінансові установи залучають кошти перш за все фізичних осіб з розрахунку, що для більшості з них найближчим часом не потрібно буде здійснювати виплати, які формують довгострокові інвестиційні кошти. Слід зазначити, що в Україні дані фінансові установи порівняно з банками мають значно менші обсяги активів.

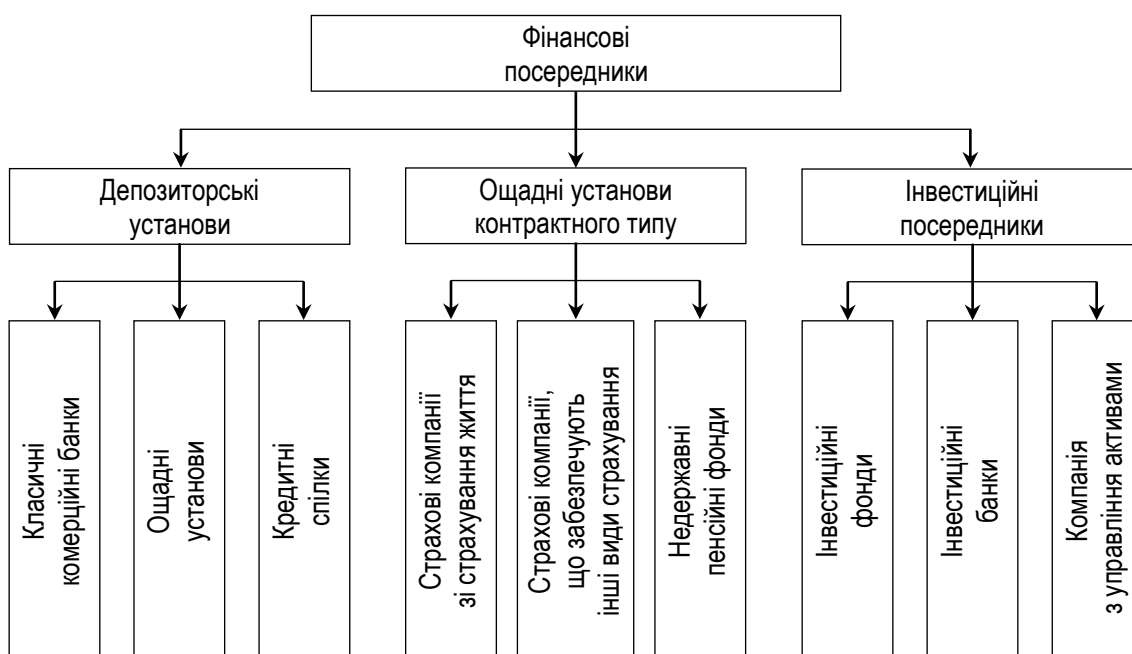


Рис. 1. Структура фінансових посередників за характером проведення операцій

Третя група – це безпосередньо інвестиційні посередники – інвестиційні банки, різноманітні інвестиційні фонди та компанії з управління активами, які безпосередньо працюють на ринку капіталу з цінними паперами емітентів.

Слід зазначити, що в даній класифікації не враховуються інститути інфраструктури фінансового ринку, що безпосередньо забезпечують ефективне проведення операцій з цінними паперами, кліринг, зберігання.

За рівнем спеціалізації фінансових посередників виділяють спеціалізованих фінансових посередників та інтегрованих фінансових посередників (рис. 2).

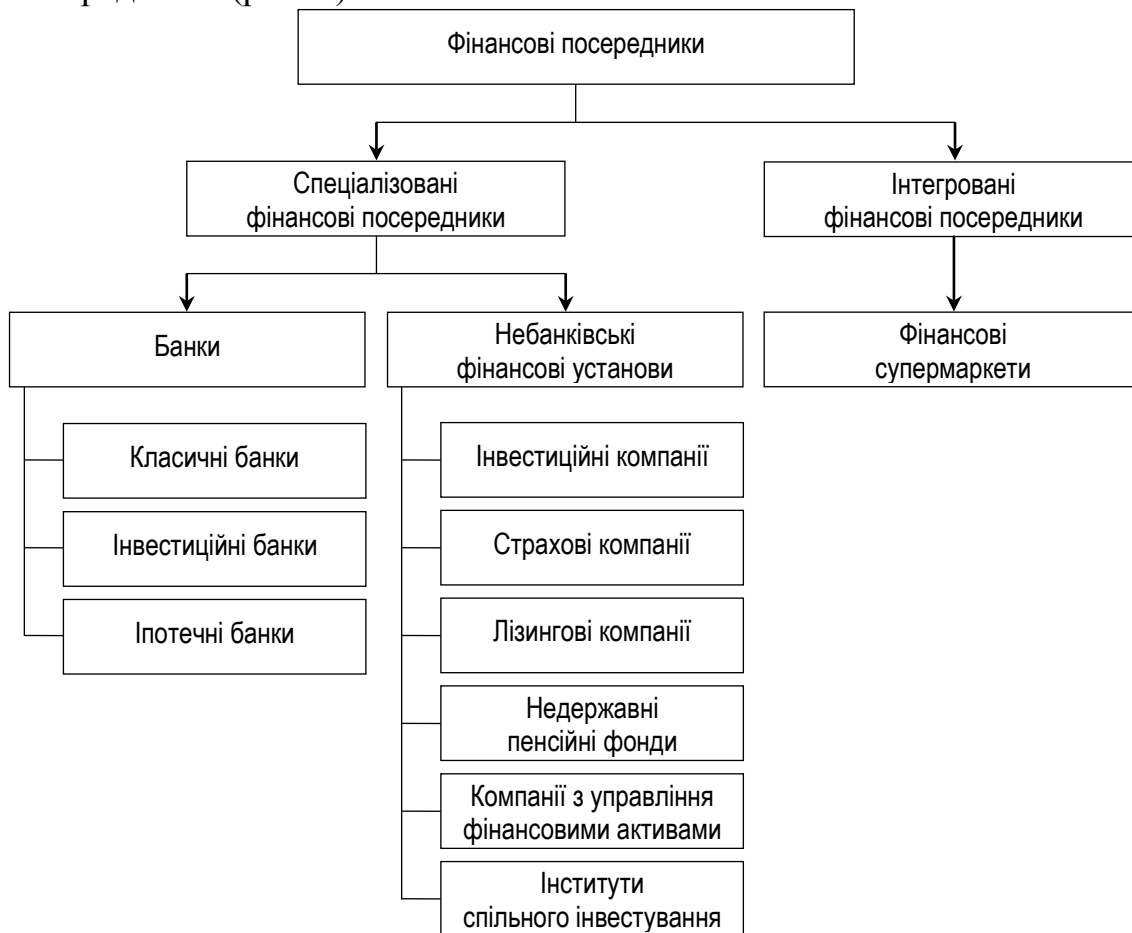


Рис. 2. Класифікація фінансових посередників за рівнем спеціалізації

На наш погляд, більш повно фінансові посередники можуть бути класифіковані за критерієм інституціональної структури фінансового ринку. Всіх учасників фінансового ринку можна об'єднати в такі групи: емітенти – юридичні особи, місцеві органи самоврядування, держава в особі уповноважених органів; інвестори – фізичні особи та юридичні особи – інституціональні інвестори, які включають інститути спільного інвестування, інвестиційні фонди, взаємні фонди інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, страхові компанії, інші фінансові установи; професійні учасники фондового ринку, які забезпечують торгівлю цінними паперами,

управління активами інституціональних інвесторів, організацію торгівлі на фондовому ринку та депозитарну діяльність.

В умовах ринкової економіки фінансові посередники повинні забезпечити ефективне функціонування фінансового ринку та створення ефективного механізму трансформації тимчасово вільних фінансових ресурсів в інвестиції.

Місце та роль фінансових посередників у механізмі функціонування фінансового ринку з точки зору його учасників подано на рис. 3.

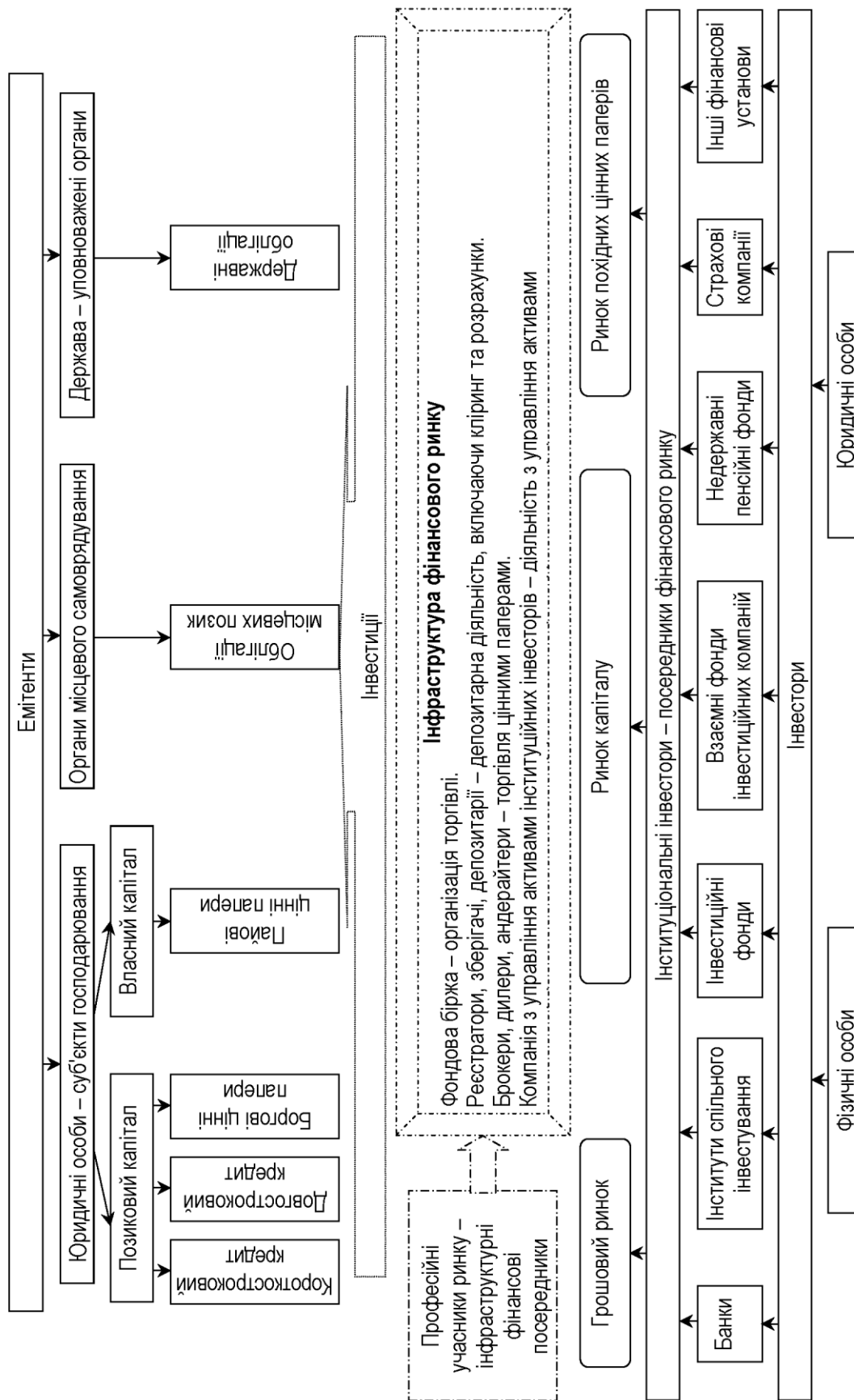


Рис. 3. Роль і місце посередників на фінансовому ринку

Слід зазначити, що, на нашу думку, всіх фінансових посередників необхідно поділити на дві групи, оскільки вони виконують принципово різні функції і належать до різних структурних елементів механізму фінансового

ринку. Так, перший рівень фінансових посередників – це інституціональні інвестори, які є посередниками безпосередньо між інвесторами – фізичними, юридичними особами та емітентами. Другий рівень – це інфраструктурні фінансові посередники, до яких відносять професійних учасників інфраструктури фінансового ринку. Завдання фінансових посередників першого рівня полягає в тому, щоб акумулювати тимчасово вільні фінансові ресурси фізичних та юридичних осіб, як правило, у невеликих обсягах, і перетворити їх на потужні інвестиції для емітентів – суб'єктів господарювання, місцевих органів самоврядування та уповноважених державних органів. До таких інституціональних інвесторів слід віднести:

- банки, які акумулюють кошти фізичних та юридичних осіб у вигляді депозитів та перетворюють їх на інвестиції шляхом надання кредитів суб'єктам господарювання перш за все довгострокового характеру. Крім того, банки можуть проводити операції з цінними паперами як суб'єктів господарювання, так і субнаціональними облігаціями та облігаціями внутрішньої державної позики;
- інститути спільного інвестування – провадять діяльність, пов'язану із залученням, об'єднанням грошових коштів інвесторів із метою отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість;
- взаємні фонди інвестиційних компаній – це фонди, керовані інвестиційною компанією, що акумулює кошти від великої кількості фізичних та юридичних осіб і інвестує їх в акції, облігації, опціони та інші цінні папери на товарному і грошовому ринках. Коли інвестор вкладає кошти в такий фонд, він купує в ньому частку і стає його співвласником;
- недержавні пенсійні фонди – це юридичні особи, які мають статус неприбуткової організації або непідприємницького товариства, що функціонує та провадить діяльність виключно з метою накопичення пенсійних внесків на користь учасників пенсійного фонду з подальшим управлінням пенсійними активами, а також здійснює пенсійні виплати учасникам. Вклади, внесені в недержавні пенсійні фонди, акумулюються та інвестуються у прибуткові активи. При такій системі учасники недержавних пенсійних фондів після досягнення пенсійного віку отримуватимуть пенсію значно вищу, ніж може надати держава;
- страхові компанії формують страхові фонди та страхові резерви шляхом нагромадження страхових внесків фізичних і юридичних осіб та інвестування сформованих фондів грошових ресурсів в економіку, збільшуючи ці фонди і отримуючи певний прибуток від проведених операцій.

Основним завданням інфраструктурних посередників є обслуговування потоків фінансових ресурсів, інформації та послуг фінансового характеру, що спрямовані на створення оптимальних умов пошуку продавців та покупців. До посередників другого рівня належать фондові біржі, реєстратори, зберігачі, депозитарії, брокери, дилери, андерайтери, компанії з управління активами інституційних інвесторів та ін.

Слід зазначити, що в останні роки на перший план починає виходити “функціональний” підхід, згідно з яким важливо не те, чи засноване фінансове посередництво на банках чи на ринках, а те, наскільки ефективно існуюча система посередництва забезпечує виконання своїх фундаментальних функцій:

- обслуговування трансакцій в економіці;
- агломерація капіталу, оскільки досить часто суб’єкти господарювання вимагають такі обсяги капіталу у вигляді інвестицій, які не можуть бути забезпечені одним або навіть декількома інвесторами;
- розподіл інвестиційних ресурсів;
- забезпечення страхування, розподіл та диверсифікація ризиків;
- посилення корпоративного контролю.

У межах даного підходу значна увага приділяється взаємозв’язку між інститутами, ринками та інструментами в процесі посередницької діяльності. Підвищення якості послуг, які надають фінансові посередники, можуть суттєво впливати на економіку за рахунок підвищення норми зберігання, активізації нагромадження основного капіталу та його більш ефективного розподілу, в тому числі активізації інноваційної діяльності.

Висновки. Фінансові посередники відіграють важливу роль у забезпеченні ефективного функціонування фінансового ринку. Розвиток інституційних інвесторів може мати позитивний вплив на економіку України через сприяння ефективному перерозподілу капіталу та розширення пропозиції інвестиційних ресурсів. Також це має розширити можливості економічних агентів щодо залучення додаткових коштів для розвитку з одного боку та посилити стимули для їх ефективного використання з іншого.

Створення ефективної інфраструктури фінансового ринку на базі функціонування єдиної консолідованої моделі дозволить забезпечити, по-перше, ефективну й недорогу обробку трансакцій із установленням цін на справедливій основі; по-друге, функціонування системи, що забезпечує низький рівень ризику, з надійною системою контролю й належним фінансуванням; по-третє, проведення політики прозорості; повне розкриття інформації учасниками; по-четверте, інфраструктуру, що задовольняє потреби її учасників, як індивідуальних, так і інституціональних, і розташованих як усередині країни, так і за її межами.

Список літератури

1. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2001. – Т. 1. – 592 с.
2. Партин Г., Тивончук О. Роль небанківських фінансових посередників у фінансуванні інноваційного розвитку // Вісник НБУ. – 2005. – Травень. – С. 46-51.
3. Шарп У., Александер Г., Бейли В. Инвестиции. – М.: Инфра-М, 1997. – 1028 с.
4. Beck T., Levine R., Loayza N. Finance and the Sources of Growth // Journal of Financial Economics. – 2000. – № 58. – P. 261-300.
5. Beck T., Demirguc-Kunt A., Levine R. A new database on financial development and structure Washington, D.C.: World Bank, mimeo, 1999.
6. Boot A., Thakor A.V. Financial systems architecture // Review of Financial Studies. – 1997. – № 10. – P. 693-733.

Summary

In the article the author investigates a role and importance of financial intermediaries in formation and development of the effective financial market. Classification of financial intermediaries by different classification signs is lead.

Отримано 11.12.2007