

**О. В. Чеберяко**

кандидат економічних наук, доцент
кафедри фінансів, Київський національний
університет імені Тараса Шевченка, Україна
cheberyako@ukr.net

УДК 336.7

**А. Б. Лобода**

аспірант кафедри фінансів,
Київський національний університет
імені Тараса Шевченка, Україна
annalobodaflower@ukr.net

МОДЕЛІ ФІНАНСОВОГО ПОСЕРЕДНИЦТВА ТА ЇХ КЛАСИФІКАЦІЯ В УКРАЇНІ

Анотація. У статті досліджуються основні підходи до класифікації фінансових посередників в Україні. Узагальнено особливості ринкової і банківсько орієнтованої моделі фінансового посередництва. Визначено місце фінансових посередників у фінансовій системі України.

Ключові слова: банківсько орієнтована модель фінансового посередництва, ринково орієнтована модель фінансового посередництва, фінансові посередники, фінансовий ринок, фінансова система.

О. В. Чеберяко

кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов,
Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко, Украина

А. Б. Лобода

аспирант кафедры финансов, Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко, Украина

МОДЕЛИ ФИНАНСОВОГО ПОСРЕДНИЧЕСТВА И ИХ КЛАССИФИКАЦИЯ В УКРАИНЕ

Аннотация. В статье исследованы основные подходы классификации финансовых посредников в Украине. Обобщены особенности рыночно и банковско ориентированной модели финансового посредничества. Определено место финансовых посредников в финансовой системе Украины.

Ключевые слова: банковско ориентированная модель финансового посредничества, рыночно ориентированная модель финансового посредничества, финансовые посредники, финансовый рынок, финансовая система.

Oksana Cheberyako

Ph.D. in Economics, Senior Lecturer, Taras Shevchenko Kyiv National University, Ukraine

Anna Loboda

Post-Graduate Student, Taras Shevchenko Kyiv National University, Ukraine

MODELS OF FINANCIAL INTERMEDIATION AND THEIR CLASSIFICATION IN UKRAINE

Abstract. The authors consider the main approaches to classification of financial intermediaries in Ukraine. The study explains most important differences between market-based and bank-based models of financial intermediation and offers a description of financial intermediaries in Ukrainian conditions with the place of the financial intermediaries identified in the financial system of Ukraine. The results of the research allow drawing some conclusions. According to the financial system models under consideration, the financial intermediaries are comprised in two groups: the banks and non-bank financial intermediaries that involve the direct and indirect financial intermediaries on the financial market of Ukraine.

The classification of financial intermediaries needs additional research under expanding sector of financial services, amendment of the legislation or a threat of economic crisis.

Key words: bank-based financial intermediaries; market-based financial intermediaries; financial intermediaries; financial market; financial system.

JEL Classification: G20

Постановка проблеми. Наявність ефективних фінансових посередників – банків, страхових компаній, недержавних пенсійних фондів, кредитних спілок та інших фінансових установ – сприяє стабільному розвитку всіх економічних процесів у суспільстві. Фінансові посередники є потужним джерелом інвестицій в економіку України. Однак досі як у світовій, так і в українській практиці не існує єдиного підходу до класифікації фінансових посередників. Загалом це пояснюється відсутністю однозначного трактування власне поняття «фінансовий посередник» та моделі побудови фінансової системи. Відтак вважаємо, що питання класифікації фінансових посередників і моделей фінансового посередництва в Україні потребує додаткового вивчення та уточнення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми класифікації фінансових посередників знаходяться у колі наукових інтересів зарубіжних та українських учених. Зокрема йдеться про таких зарубіжних науковців, як: Ван-Хуз Д. (*Van-Khuz D.*), Долан Е. (*Dolan E.*), Кемпбелл К.

(*Campbell C.*), Міллер Р. (*Miller R.*) та ін. Серед вітчизняних учених слід відзначити В. Васенка, В. Корнєєва, В. Міщенко, В. Опаріна, І. Школьник, С. Арбузова, С. Науменкову, Ю. Колобова та ін.

Питання класифікації фінансових посередників, до якої ми звертаємося у своєму дослідженні, не є типовим для різних країн і залежить від таких чинників, як рівень економічного розвитку країни й специфіка ведення національного господарства. Тому класифікація фінансових посередників у зарубіжних та українських дослідників має відмінності. Наприклад, Долан Е. (*Dolan E.*) і Кемпбелл К. (*Campbell C.*), спираючись на досвід США, поділяють фінансових посередників на дві основні групи: комерційні банки як фінансові посередники та небанківські фінансові посередники. У той же час Ван-Хуз Д. (*Van-Khuz D.*) та Міллер Р. (*Miller R.*), також орієнтуючись на досвід США, виділяють уже три групи фінансових посередників з огляду на запропоновані ними послуги: депозитні установи, недепозитні установи, фінансові установи федерального уряду.

Підсумовуючи вищевикладене, перед нами постає завдання дослідити моделі фінансових посередників та підхід до їх класифікації з урахуванням як українських реалій, так і зарубіжного досвіду.

Мета статті полягає в дослідженні класифікації фінансових посередників в Україні, визначенні моделі фінансового посередництва, з'ясуванні ролі й місця фінансових посередників на фінансовому ринку, уточненні поняття «фінансовий посередник».

Основні результати дослідження. У міжнародному середовищі застосовується класифікація фінансових посередників з огляду на запропоновані фінансові послуги. Вона диференціює посередників за напрямками діяльності: депозитні установи (банки, кредитні товариства-спілки), контрактно-ощадні установи (страхові компанії, пенсійні фонди, ощадні асоціації), інвестиційні установи (інвестиційні банки, ІСІ тощо) [1, с. 80].

В американській літературі, крім депозитних і недепозитних посередницьких установ, виділяють ще фінансових посередників федерального уряду (Федеральна Національна Іпотечна Асоціація, федеральні банки з кредитування житлового будівництва, банки з кредитування фермерських господарств, Асоціація з кредитування студентів) [2, с. 157].

В Європі та Японії наголос робиться на банківському обслуговуванні клієнтських потреб, тому посередницький сектор тут розуміється як банківський [1, с. 80].

Нині найбільш поширеними у світі є банківсько орієнтована (Німеччина, Австрія, Франція, Бельгія, Італія, Іспанія та ін.) та ринково орієнтована (США, Канада, Австралія, Мексика, Туреччина, Малайзія, Сінгапур) моделі організації фінансового посередництва [3, с. 29]. Характерні риси кожної з моделей фінансового посередництва представлено на рис. 1.

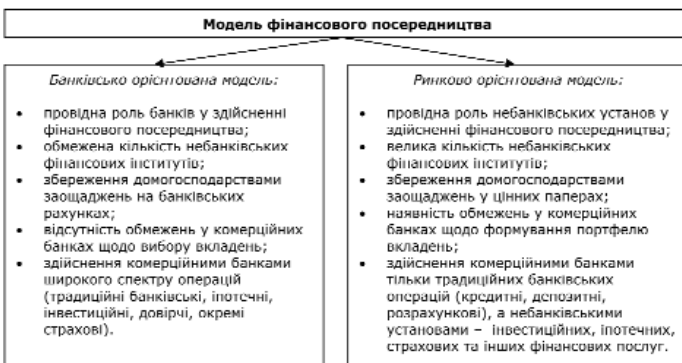


Рис. 1. Особливості банківської та ринково орієнтованих моделей фінансового посередництва
Джерело: Складено авторами на основі даних [3]

У банківсько орієнтованій моделі організації фінансового посередництва головна роль належить банкам. Вони займаються не лише традиційними банківськими операціями, а й іпотечними, інвестиційними, деякими страховими операціями [3, с. 31].

Ринково орієнтована модель фінансового посередництва характеризується розвиненим небанківським фінансовим сектором, що надає інвестиційні, страхові та інші фінансові послуги. Характерні риси двох моделей подано в табл.

Безперечно, в Україні реалізована банківсько орієнтована модель фінансового посередництва, адже у структурі активів фінансових посередників України у 2009–2012 рр. активи банків склали 95%, тоді як активи небанківських фінансових посередників – лише 5% [4; 5] (рис. 2).

Отже, основну функцію щодо забезпечення фінансового посередництва в Україні виконують банки, і це закономірно, оскільки банківський сектор сформувався значно раніше за небанківський.

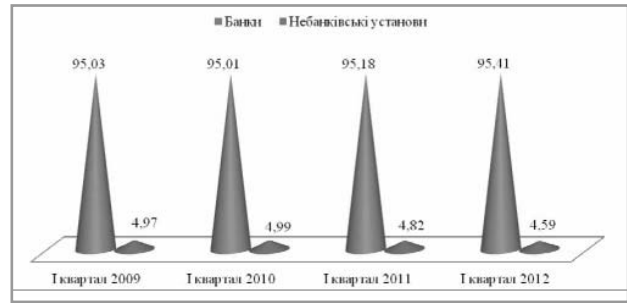


Рис. 2. Структура активів фінансових посередників, %
Джерело: Розраховано авторами за даними [4; 5]

На законодавчому рівні у нас відсутнє поняття «фінансовий посередник», натомість використовується поняття «фінансова установа». Відповідно до Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг», фінансова установа – це юридична особа, яка надає одну чи декілька фінансових послуг та внесена до відповідного реєстру [6].

Отже, фінансові посередники – це фінансові установи, які функціонують відповідно до законодавства та надають специфічні, притаманні кожній із цих груп фінансові послуги, спрямовані на трансформацію власних, залучених і запозичених коштів, а також інших фінансових послуг (кредитування, інвестування, послуги техніко-посередницького характеру) з метою одержання прибутку [7].

Згідно із Класифікацією інституційних секторів економіки Державної служби статистики України, фінансове посередництво розглядається як діяльність, пов'язана з отриманням і перерозподілом фінансових коштів, що здійснюється установами банків та іншими фінансово-кредитними організаціями, а фінансові посередники поділяються на підсектори [8].

До першого рівня поділу фінансових посередників на підсектори Державна служба статистики України відносить до фінансових посередників Національний банк України, депозитні установи, допоміжні фінансові організації, страхові корпорації і недержавні пенсійні фонди, а також фінансові установи, окрім страхових компаній та недержавних пенсійних фондів (рис. 3).

На другому рівні Державна служба статистики України підрозділяє фінансові корпорації (крім НБУ) відповідно до того, чи є вони об'єктом державного, приватного чи іноземного контролю, на державні і приватні фінансові корпорації та фінансові корпорації під іноземним контролем.

До підсектору фінансових посередників, окрім страхових корпорацій і недержавних пенсійних фондів (рис. 3), належать корпорації, які мобілізують кошти на фінансових ринках (але не у формі депозитів) та використовують ці кошти для придбання інших фінансових активів [8].

Допоміжні фінансові організації займаються діяльністю, пов'язаною із фінансовим посередництвом, але не ви-

Таблиця

Класифікація фінансових посередників залежно від моделі організації фінансового посередництва

Модель побудови фінансового посередництва	Види фінансових посередників
Ринково орієнтована модель фінансового посередництва	<ul style="list-style-type: none"> • Депозитні інститути (комерційні банки, ощадні банки, кредитні спілки, позико-ощадні асоціації) • Ощадні установи контрактного типу (страхові компанії, недержавні пенсійні фонди) • Інвестиційні посередники (інвестиційні банки, граси, ІСІ, фінансові компанії)
Банківсько орієнтована модель фінансового посередництва	<ul style="list-style-type: none"> • Банки (універсальні, спеціалізовані) • Небанківські установи (ІСІ, довірчі товариства, страхові компанії, пенсійні фонди, кредитні спілки, ломбарди)

Джерело: Складено авторами за даними [3]



Рис. 3. Види фінансових посередників (перший рівень) відповідно до Класифікації інституційних секторів економіки України Державної служби статистики України
Джерело: Складено авторами за даними [8]

конують функції посередника. Сюди включаються корпорації, які надають гарантії у вигляді векселів чи подібних інструментів, призначених для обліку або рефінансування фінансовими корпораціями, а також корпорації, що спеціалізуються на інструментах хеджування. До цього підсектору належать валютні, товарні та фондові біржі [8].

Загалом, фінансових посередників класифікують за різними ознаками, як-от: орган державного регулювання діяльності, форма власності, інституційна структура, характер проведення операцій, належність до певного сегменту фінансового ринку тощо.

Але найбільш повно, на наш погляд, фінансових посередників можна ранжувати залежно від місця, яке вони займають у фінансовій системі країни, що має внутрішню структуру. Відтак фінансову систему ми розглядатимемо як сукупність відносно відособлених, однак взаємозв'язаних сфер і ланок, що відображають специфічні форми та методи фінансових відносин [9, с. 23].

Відповідно, фінансових посередників слід вважати основними учасниками фінансового ринку, який координує діяльність усієї фінансової системи, виконуючи функцію перерозподілу тимчасово вільних фінансових ресурсів фізичних і юридичних осіб (інвесторів-кредиторів) до юридичних осіб (позичальників-емітентів), котрі потребують цих ресурсів для здійснення розширеного відтворення.

Функціонування фінансової системи ґрунтується на кругообігу фінансових ресурсів, що зосереджуються у суб'єктів господарювання (підприємства) та фінансових посередників (суб'єкти фінансового ринку).

Фінансові посередники з'єднують продавців (інвесторів-кредиторів) зі споживачами (позичальниками-емітентами) фінансових ресурсів, оскільки зайві кошти є в одних власників, а інвестиційні потреби на фінансовому ринку виникають в інших [9, с. 28].

Підприємства виступають як позичальники тимчасово вільних фінансових ресурсів для виробництва ВВП у необхідних обсягах.

Водночас, за допомогою такої складової фінансової системи, як державні установи (Національний банк України, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг), здійснюється регулювання фінансового ринку і відповідно діяльності фінансових посередників, покривається дефіцит Державного бюджету, фінансуються цільові проекти, формуються ресурси банківських фінансових посередників (розміщення залишків коштів бюджету і цільових фондів в установах комерційних банків) [9, с. 28] (рис. 4).

Як бачимо на рис. 4, до складу фінансової системи, яку ми розглядали за внутрішньою (змістовою) структурою, входять:

- фінанси суб'єктів господарювання (емітенти);

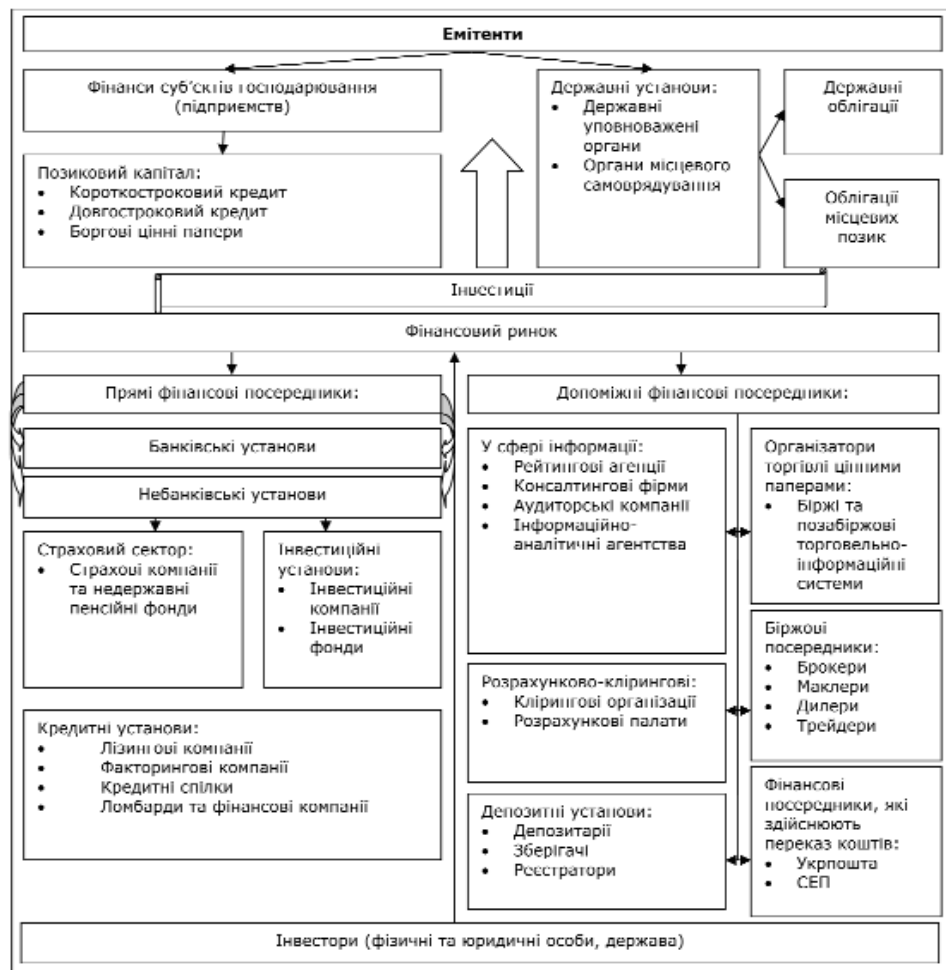


Рис. 4. Місце фінансових посередників у фінансовій системі України
Джерело: Складено авторами за даними [10; 11]

- державні установи (емітенти);
- фінансовий ринок, на якому функціонують фінансові посередники (прямі й допоміжні) та інвестори – фізичні особи (домогосподарства), юридичні особи (підприємства, організації) і держава (державні установи).

Сьогодні науковцями висловлюються різні точки зору стосовно внутрішньої будови фінансової системи. Зокрема В. Опарін виділяє:

- державні фінанси (бюджет держави, фонди цільового призначення, державний кредит, фінанси державних підприємств);
- фінанси суб'єктів господарювання (підприємств);
- міжнародні фінанси (валютний ринок, фінанси міжнародних організацій, міжнародні фінансові інституції);
- фінансовий ринок (ринок грошей, ринок капіталів, кредитний ринок, ринок цінних паперів);
- страхування.

Фінансова система, представлена на рис. 4, не містить такої складової, як міжнародні фінанси, страхування розглядається як частина фінансового ринку, а не відособлено, а державні фінанси – з позицій організаційної структури фінансової системи, тобто як органи управління фінансовою системою з її окремими сферами та ланками (на рис. 4 вони подані як державні установи).

Слід зазначити, що всіх фінансових посередників ми поділяємо на дві групи. Перша група – це прямі фінансові посередники, які здійснюють акумуляцію тимчасово вільних фінансових ресурсів фізичних і юридичних осіб, переважно в невеликих обсягах, для того щоб перетворити їх на потужні інвестиції для емітентів – суб'єктів господарювання, місцевих органів самоврядування та уповноважених державних органів [11, с. 279].

Друга група – це допоміжні фінансові посередники, завданням яких є обслуговування потоків фінансових ресурсів, інформації, послуг фінансового характеру та формування інфраструктури фінансового ринку, що забезпечує його функціонування [11, с. 279].

У межах такого підходу значна увага приділяється ролі фінансових посередників у функціонуванні фінансового ринку як важливої складової фінансової системи.

Висновки. Отже, фінансові посередники – це фінансові установи, що функціонують відповідно до законодавства, надають фінансові послуги, спрямовані на трансформацію власних, залучених і запозичених грошових коштів з метою одержання прибутку. Діяльність фінансових посередників зосереджена на фінансовому ринку, який здійснює перерозподіл тимчасово вільних фінансових ресурсів, тобто приводить у рух фінансову систему країни, пов'язуючи кредиторів-інвесторів із позичальниками-емітентами.

Класифікація фінансових посередників здійснюється за різними ознаками. Залежно від моделі побудови фінансової системи фінансових посередників поділяють на банківські та небанківські установи – банківсько орієнтована модель фінансового посередництва (Україна, Німеччина, Австрія, Франція, Бельгія, Італія, Іспанія тощо). На депозитні, інвестиційні установи й ощадні установи контрактного типу фінансові посередники поділяються за ринково орієнтованою моделі фінансового посередництва (США, Канада, Австралія, Мексика, Туреччина, Малайзія, Сінгапур).

Відповідно до місця на фінансовому ринку виділяють прямих (банки, страхові компанії, недержавні пенсійні фонди, кредитні спілки тощо) та допоміжних (біржі, Укрпошта, СЕП, клірингові установи) фінансових посередників.

Загалом питання класифікації фінансових посередників залишається відкритим і потребує постійного вивчення й уточнення. Оскільки їх діяльність зосереджена на

фінансовому ринку, який як живий організм постійно знає змін, під їх впливом видозмінюються й самі фінансові посередники, які розширюють чи звужують спектр наданих фінансових послуг.

Література

1. Корнєєв В. В. Модифікація форм фінансового посередництва в Україні / В. В. Корнєєв // Фінанси України. – 2008. – № 1. – С. 77–85.
2. Долан Е. Дж. і др. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Э. Дж. Долан, К. Д. Кэмпбелл, Р. Дж. Кэмпбелл; пер. с англ. В. Лукашевич. – М.: Туран, 1996. – 448 с.
3. Васенко В. К. Фінансове посередництво: проблеми і перспективи розвитку: монографія / В. К. Васенко. – Черкаси: Вид-во ПП Чабаненко Ю. А., 2009. – 450 с.
4. Аналітичний огляд банківської системи України за I квартал 2009–2012 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://rurik.com.ua/our-research/branch-reviews/1187>
5. Аналітичний огляд небанківських фінансових послуг за I квартал 2009–2012 рр. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://rurik.com.ua/our-research/branch-reviews/1191>
6. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 12.07.2001 № 2664-III [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.nau.ua/doc/?code=2664-14>
7. Банківська енциклопедія [Електронний ресурс] / [С. Г. Арбузов, Ю. В. Колобов, В. І. Міщенко, С. В. Науменкова]. – К.: Центр наукових досліджень Національного банку України: Знання, 2011. – 504 с. – (Інституційні засади розвитку банківської системи України). – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=112997>
8. Класифікація інституційних секторів економіки України: Наказ Державного комітету статистики України від 18.04.2005 № 96 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uapravo.net/data/base20/ukr20879.htm>
9. Опарін В. П. Фінанси: загальна теорія / В. П. Опарін. – К.: КНЕУ, 2007. – 240 с.
10. Дубина М. В. Удосконалення класифікації фінансових посередників в Україні / М. В. Дубина // Вісник Чернігівського державного технологічного університету. Серія «Економічні науки». – 2009. – № 39. – С. 209–219.
11. Школьник І. О. Фінансові посередники та їх роль у розвитку фінансового ринку [Електронний ресурс] / І. О. Школьник // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. – 2007. – № 22. – С. 272–281. – Режим доступу: http://lib.uabs.edu.ua/library/Zbirnik/779_2008.pdf

Стаття надійшла до редакції 24.05.2013

References

1. Korneev, V. V. (2008). Modification to the forms of financial intermediation in Ukraine. *Finances of Ukraine*, 1, 77-85 (in Ukr.).
2. Dolan, E. G., Campbell, C. D., & Campbell, R. G. (1996). *Money, banking and monetary Policy* (Trans. from Eng.). Moscow: Turan (in Russ.).
3. Vasenko, V. K. (2009). *Financial Intermediation: Challenges and Prospects of Development*. Cherkasy: Yu. A. Chabanenko Publishing (in Ukr.).
4. *Analytical review of the banking system of Ukraine in the 1st quarter of 2009-2012*. Retrieved from <http://rurik.com.ua/our-research/branch-reviews/1187> (in Ukr.).
5. *Analytical review of the non-banking financial services of Ukraine in the 1st quarter 2009-2012*. Retrieved from <http://rurik.com.ua/our-research/branch-reviews/1191> (in Ukr.).
6. The Law of Ukraine (2001). *On Financial Services and State Regulation of Financial Services Markets*. Retrieved from <http://zakon.nau.ua/doc/?code=2664-14> (in Ukr.).
7. Arbutov, S. H., Kolobov, Yu. V., Mishchenko, V. I., & Naumenkova, S. V. (2011). *Banking Encyclopedia*. Kyiv: Centre for Scientific Research of the National Bank of Ukraine. Retrieved from <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=112997> (in Ukr.).
8. State Statistics Committee of Ukraine (2005). *Classification of institutional sectors of economy of Ukraine*. Retrieved from <http://www.uapravo.net/data/base20/ukr20879.htm> (in Ukr.).
9. Oparin, V. P. (2007). *Finance: General Theory* (5th. ed.). Kyiv: KNEU (in Ukr.).
10. Dubyna, M. V. (2009). Improvement to classification of financial intermediaries in Ukraine. *Visnyk Chernihivskoho derzhavnoho tekhnolohichnoho universytetu. Seriya Ekonomichni nauky (Herald of Chernihiv State Technological University. Series «Economics»)*, 39, 209-219 (in Ukr.).
11. Shkolnyk, I. O. (2007). Financial intermediaries and their role in development of the financial market. *Problemy i perspektivy rozvytku bankivskoi systemy Ukrainy (Problems and Prospects of Banking System of Ukraine Development)*, 22, 272-281. Retrieved from http://lib.uabs.edu.ua/library/Zbirnik/779_2008.pdf (in Ukr.).

Received 24.05.2013