

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНА СУТЬ ФІНАНСОВОГО ПОСЕРЕДНИЦТВА

Тустановський Ю.Г. Теоретико-методологічна суть фінансового посередництва. У статті проаналізовано наукові підходи до трактування понять «фінансовий ринок» та «фінансове посередництво». Визначено суть та складники фінансового ринку. Обґрунтовано характерні ознаки фінансового посередництва та його роль у розвитку фінансового ринку.

Ключові слова: фінансовий ринок, сегменти фінансового ринку, фінансове посередництво, фінансові ресурси, фінансовий посередник.

Тустановский Ю.Г. Теоретико-методологическая суть финансового посредничества. В статье проанализированы научные подходы к трактовке понятий «финансовый рынок» и «финансовое посредничество». Определены суть и составляющие финансового рынка. Обоснованы характерные признаки финансов и его роль в развитии рынка.

Ключевые слова: финансовый рынок, сегменты рынка, финансовое посредничество, финансовые ресурсы, финансовый посредник.

Turstansky Y.G. Theoretical and methodological essence of financial intermediation. In the article the scientific approaches to the interpretation of the concepts of «financial market» and «financial intermediation» are analyzed. The essence and components of the financial market are determined. The features of financial intermediation and its role in the development of the financial market are considered.

Key words: financial market, financial market segments, financial intermediation, financial resources, financial intermediary.

Постановка проблеми. Серед проблем розвитку фінансових систем питання функціонування інституту фінансового посередництва посідають вагомe місце.

Як свідчить практика, активна участь фінансових посередників дає змогу мінімізувати фінансові ризики за рахунок їх перерозподілу між учасниками процесу інвестування та знизити витрати на пересування капіталів. Водночас зазначені інститути не є константними. Інноваційні та глобалізаційні процеси змінюють поступово як самі фінансові ринки, так і певною мірою суть фінансового посередництва.

Враховуючи вищенаведене, закономірно, що необхідною умовою методичного забезпечення ефективного розвитку фінансового посередництва є наявність чіткого узгодженого термінологічного апарату.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Фінансовому посередництву та фінансовим інститутам на фінансовому ринку приділено значну увагу як класиками економічної теорії, так і сучасними науковцями. Зокрема, питання виникнення та розвитку фінансового посередництва ґрунтовно представлено в наукових працях Г. Александра, Ф. Мишкіна, П. Роуза, О. Барановського, О. Вовчак, В. Корнієва, В. Фаріона, П. Рубанова, І. Школьник, В. Козирєва, В. Міщенко, А. Мороз, С. Науменкової, А. Канаєва, Л. Кузнєцової, С. Козьменко та ін.

Водночас, віддаючи належне напрацюванням теоретиків, слід відзначити певну дискусійність у

поглядах науковців, яка вимагає проведення додаткових досліджень.

Постановка завдання. Мета статті полягає у висвітленні теоретико-методичних підходів до трактування сутності фінансового посередництва.

Виклад основних результатів. З огляду на те, що фінансове посередництво тісно пов'язане з поняттям фінансового ринку, вважаємо доцільним обґрунтувати суть понять «фінансовий ринок» та «фінансове посередництво».

Опрацювання літературних джерел дало змогу виділити такі основні підходи до трактування категорії «фінансовий ринок», які домінують серед науковців:

- трактування фінансового ринку як ринку, для якого властивими є попит та пропозиція фінансових ресурсів, тобто грошей, валюти, акцій, облігацій та інших цінних паперів. Наприклад, в англomовних Інтернет-ресурсах фінансовий ринок трактується як «місце, де особи займаються будь-якою фінансовою операцією» або як «певна платформа, в якій покупці та продавці беруть участь у купівлі та продажу фінансових продуктів» [1];
- визначення фінансового ринку як певної системи відносин, які виникають із приводу купівлі-продажу специфічних товарів;
- детермінація фінансового ринку як певної сукупності інститутів, які забезпечують взаємодію попиту і пропозиції на гроші як специфічний товар, їх взаємне врівноваження» [2, с. 7];

- трактування фінансового ринку як механізму перерозподілу фінансових ресурсів між окремими суб'єктами підприємницької діяльності, державою і населенням, фінансовими інститутами і т. д.

На нашу думку, відмінності у трактуваннях зумовлюються відмінностями в об'єктах та предметах досліджень науковців. Так, із функціонального погляду фінансовий ринок виступає певним сегментом ринкових відносин, який є механізмом акумулювання та перерозподілу грошових засобів суспільства. А з позиції організації фінансових відносин фінансовий ринок являє собою сукупність різноманітних структурних елементів фінансових відносин, взаємопов'язаних між собою.

У нашому дослідженні ми трактуватимемо фінансовий ринок як певну платформу з сукупності автономних сегментів фінансової системи, на якій фінансові інституції, формуючи потік коштів від суб'єктів, що мають надлишок фінансових ресурсів, до суб'єктів, які їх потребують, забезпечують їх ефективний перерозподіл.

Під час визначення складу та складників фінансового ринку дослідники дотримуються двох підходів.

За вузького трактування фінансовий ринок отожднюється виключно з грошовим ринком. Такі визначення зустрічаються, зокрема, в публікаціях класиків Л. Харріса та Ф. Мишкіна, які ставлять знак рівності між грошовим і фінансовим ринком.

За широкого трактування фінансового ринку, що є більш поширеним, дослідники визначають його як сукупність певних сфер та сегментів фінансової системи. При цьому слід зазначити, що перелік складників фінансового ринку та його сегментація у різних науковців та експертів практиків є відмінними.

Так, експерти Банку Канади вказують, що фінансові ринки складаються з ринків грошей, облігацій, акцій, деривативів та іноземної валюти [3].

Український науковець В.В. Коваленко визначає такі складники фінансового ринку: грошовий ринок; ринок капіталів; ринок фінансових послуг (до якого відносить ринок позичкових капіталів, ринок страхових послуг, ринок цінних паперів, валютний ринок, та (що, на нашу думку, спірно) ринок нерухомості) [4].

Натомість автори англomовної Інвестопедії дають ще іншу сегментацію та визначають такі складники фінансового ринку, як:

- ринок капіталів (місце, де індивіди та установи продають фінансові цінні папери);
- грошовий ринок (сегмент, на якому обертуються фінансові інструменти з високою ліквідністю та дуже коротким строком погашення);
- готівковий або точковий ринок (сегмент готівкового ринку, де товари продаються за готівку і доставляються негайно);
- ринок деривативів (сегмент похідних фінансових інструментів);

- форекс та міжбанківський ринок (сегмент фінансової системи та торгівлі валютами серед банків та фінансових установ за винятком приватних інвесторів та менших торговельних партій) [5].

Подібним чином В.С. Лук'янов, трактуючи фінансовий ринок «як множинне, багатомірне, полісистемне явище», зазначає, що він охоплює широку сукупність окремих сфер і сегментів національної економіки та має низку різновидів. До складників фінансового ринку дослідник відносить: емісійний та грошово-кредитний ринок, валютний ринок, ринки фінансових послуг, ринок цінних паперів, ринок боргових паперів, міжбанківський ринок, ринок позикових капіталів, фондовий ринок, ринок деривативів та похідних фінансових інструментів, форекс-ринок, спекулятивний ринок, іпотечно-інвестиційний ринок тощо [6].

Безумовно, таке деталізоване широке визначення сегментів фінансового ринку є цікавим, водночас, на нашу думку, чітких критеріїв систематизації автором не наведено. Вважаємо, що у нашому дослідженні узагальнено сегменти фінансового ринку доцільно поділяти на: грошовий ринок, ринок цінних паперів, кредитний ринок та страховий. У подальшому за необхідності поглибленого дослідження можлива деталізація за кожним сегментом. Так, ринок цінних паперів може сегментуватися на первинний та вторинний ринки і т. д.

Закономірно, як і кожен ринок, фінансовий ринок має власний об'єкт купівлі-продажу та суб'єктів, між якими здійснюються угоди.

Автор погоджується з Л.В. Кузнецовою та І. Школьник, які у своїх дослідженнях підкреслюють, що основним товаром на фінансовому ринку є фінансові ресурси в грошовій формі [7].

Відповідно, основними суб'єктами фінансового ринку є покупці та продавці фінансових ресурсів. Зазначимо, що характерною особливістю функціонування фінансового ринку є те, що покупці на цьому ринку ще виступають інвесторами, тобто суб'єктами, які в результаті цілеспрямованого вкладення грошей (інвестування) прагнуть отримати певні фінансові активи, які принесуть їм додатковий дохід. Зазначена діяльність, спрямована на отримання прибутку, відбувається без безпосередньої участі у виробничому процесі. За певних обставин взаємодія між покупцем та продавцем фінансових ресурсів відбувається не безпосередньо, а за участі третьої особи – фінансового посередника. На думку В. Смагіна, посередник, по суті, втискається між емітентом та інвестором, перетворюючи їх на кінцевого емітента і кінцевого інвестора [8]. Дослідник зазначає, що коли один із суб'єктів фінансового ринку починає виконувати функції й емітента, й інвестора одночасно, можна стверджувати про становлення нового суб'єкта фінансового ринку, а саме посередника.

Під час визначення суті та поняття «фінансовий посередник» у науковій літературі одні дослідники ототожнюють поняття «фінансовий інститут» та «фінансовий посередник», деякі прирівнюють суті фінансового посередництва та фінансового посередника, інші, навпаки, здійснюють відокремлення понять «фінансове посередництво» та «фінансовий посередник».

З урахуванням того, що категорії «фінансове посередництво» (як певний вид діяльності на фінансовому ринку) та «фінансовий посередник» (як суб'єкт фінансового ринку, що здійснює посередницьку діяльність) є одними з найбільш дискусійних, вважаємо за необхідне приділити їм додаткову увагу.

Як слушно зазначає О.О. Полетаєв, «фінансове посередництво є специфічним, практичним і неординарним явищем» і додає, що «на даний феномен впливають культурні, фінансові, політичні та інші фактори, а також національні особливості систем заощаджень і трансформації капіталів. Це є однією з причин того, що сьогодні вітчизняна і світова фінансова термінологія та фінансове право не містить загальноприйнятого визначення і трактування терміну «фінансове посередництво» [9].

Проведене нами детальне ознайомлення з публікаціями щодо сутності фінансового посередництва дає змогу виділити підходи до трактування його сутності.

Автори англійського словника Business dictionary трактують фінансове посередництво вузько, винятково в контексті банківської діяльності, визначаючи його як «процес, який здійснюють банки, беручи кошти від вкладника, а потім видаючи їх позичальнику» [10].

Подібно відомий американський учений Ф. Мишкін фінансове посередництво визначає як процес непрямого інвестування, за якого фінансові посередники позичають кошти в тих суб'єктів, які їх заощадили, і, своєю чергою, надають позики іншим [11, с. 903].

Вітчизняні науковці Н.Р. Швець, О.М. Осадець трактують фінансове посередництво також вузько, визначаючи його як «специфічний вид діяльності на грошовому ринку, що полягає в акумуляції його суб'єктами в обмін на свої зобов'язання вільних грошових капіталів і розміщення їх від свого імені у дохідні активи». Внаслідок цієї діяльності, як приходять до висновку дослідники, відбуваються три основні ефекти: на ринку з'являються нові фінансові інструменти і загальний асортимент їх значно розширюється (це посилює стимули для формування вільних грошових капіталів); урізноманітнюється трансформація грошового капіталу, що сприяє кращій адаптації його руху до потреб розширеного відтворення; скорочуються витрати економічних суб'єктів на забезпечення руху свого грошового капіталу [12].

Д. Гайдукович, трактуючи фінансове посередництво подібно до Ф. Мишкіна як «опосередковану професійну діяльність», водночас розширює коло учасників, відносячи до них фінансові інститути, які забезпечують ефективне акумулювання, розподіл фінансових ресурсів та їх управління шляхом надання фінансових послуг для формування стійких позицій розвитку фінансового ринку та забезпечення економічного зростання держави [13, с. 124]. На думку автора, даний підхід до визначення фінансового посередництва є більш обґрунтованим на сучасному етапі його розвитку, оскільки не обмежує коло фінансових посередників виключно банківськими установами та наданням позик.

Орієнтацію на отриманні прибутку від фінансового посередництва зазначено у глосарії OECD, в якому фінансове посередництво визначається як «продуктивна діяльність, в якій певний інститут бере на себе власні зобов'язання для придбання фінансових активів шляхом здійснення фінансових операцій на ринку» [14].

Автори монографії «Небанківське фінансове посередництво на ринку фінансових послуг України: сучасний стан та перспективи розвитку» визначають фінансове посередництво «як опосередковану та вмотивовану діяльність фінансових інститутів із приводу ефективного накопичення, спрямування, розподілу ресурсів шляхом реалізації фінансових послуг», підкреслюючи мотивованість інститутів, які виконують функції фінансового посередництва [15, с. 13].

З юридичного погляду, як зазначено у Господарському кодексі України, фінансовим посередництвом є діяльність, пов'язана з отриманням та перерозподілом фінансових коштів, окрім випадків, передбачених законодавством [16].

Окремі науковці теж підкреслюють правові аспекти фінансового посередництва. Так, В.К. Васенко визначає фінансове посередництво як професійну діяльність на фінансовому ринку, яка потребує отримання дозволу (ліцензії), спрямована на залучення коштів клієнтів на добровільних засадах на комісійній, інвестиційній або іншій основі, а також передбачає їх інвестування у фінансові активи для отримання прибутку і виплати його обумовленої частини клієнту» [17].

Найбільш широко у своєму дисертаційному дослідженні пропонує трактувати фінансове посередництво О.Л. Лаврик. Автор пропонує розуміти фінансове посередництво дещо ширше, а саме як «систему економічних відносин із приводу акумулювання фінансових ресурсів на фінансовому ринку та поза його межами, їх трансформації в інвестиційний капітал та трансферу останнього відповідальним реципієнтам для отримання фінансового, соціального, матеріального та інших ефектів на принципах індивідуальної та колективної участі» [18, с. 7].

На думку дослідника, трактування фінансового посередництва як діяльності лише в межах фінансового ринку для отримання прибутку (за рахунок комісійних або процентних платежів), що передбачає залучення та розміщення фінансових ресурсів виключно на платній для клієнтів основі та лише у грошовій формі з відсутністю можливості донорів фінансових ресурсів впливати на напрями їх розміщення, не відповідає тенденціям розвитку фінансових відносин. З урахуванням цього автор пропонує виділяти новий тип фінансового посередництва та розглядати не лише традиційні два канали трансформації фінансових ресурсів від власників до посередників (грошово-кредитний та фондовий), а ще й гібридний, який сформувався у кризовий період за межами фінансового ринку як самоорганізована форма взаємодії між власниками тимчасово вільних фінансових ресурсів та суб'єктами економіки, що їх потребують, за посередництва спеціалізованих онлайн платформ [18].

Висновки. Узагальнивши результати дослідження, можна зробити висновки щодо фінансового ринку та фінансового посередництва:

1. Фінансовий ринок виступає як певна платформа із сукупності автономних сегментів фінансової системи, на якій фінансові інституції, формуючи потік коштів від суб'єктів, які мають надлишок фінансових ресурсів, до суб'єктів, які їх потребують.

2. Основним товаром на фінансовому ринку є фінансові ресурси в грошовій формі. Ефективну взаємодію між покупцем та продавцем фінансових ресурсів забезпечує фінансове посередництво.

3. За своєю суттю фінансове посередництво є процесом непрямого інвестування, за якого фінансові посередники позичають кошти в тих суб'єктів, які їх заощадили, і, своєю чергою, надають іншим, які потребують.

4. Отримання прибутку за фінансового посередництва відбувається без безпосередньої участі у виробничому процесі.

5. Кінцевим ефектом фінансового посередництва є ефективний перерозподіл фінансових ресурсів.

Список літератури:

1. Фінансовий ринок: навч. посіб. / Д.І. Дема, І.В. Абрамова, Л.В. Недільська; за заг. ред. Д.І. Деми. Житомир: ЖНАЕУ, 2017. 448 с
2. Managementstudyguide. URL: <https://www.managementstudyguide.com/financial-market.htm>.
3. Інтернет-ресурс Банку Канади. URL: <https://www.bankofcanada.ca/markets/about-financial-markets/>.
4. Коваленко В.В. Системні особливості фінансового посередництва та його вплив на розвиток фінансового ринку. URL: <http://www.pu.if.ua/depart/Finances/resource/file/>.
5. Інвестопедія. URL: <https://www.investopedia.com/>.
6. Лук'янов В.С. Дискусійні аспекти трактування фінансового ринку в сучасних наукових узагальненнях.
7. URL: <http://soskin.info/ea/2012/5-6/201215.html>.
8. Кузнецова Л.В. Теоретико-методологічні засади фінансової діяльності банку: монографія. Одеса: Атлант, 2009. 324 с.
9. Смагін В.Л. Діяльність базових інститутів фінансових ринків в контексті інституціональних змін. URL: <http://ir.kneu.edu.ua/bitstream/2010/22723/1/6854.pdf>.
10. Полетаєв О.О. Економічна сутність фінансового посередництва. Наукові праці. Т. 126. Вип. 113. С. 39–46.
11. Business dictionary. URL: <http://www.businessdictionary.com/definition/financial-intermediation.html>.
12. Мишкін Ф.С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків. К.: Основа, 1998. 963 с.
13. Швець Н.Р., Осадець О.М. Кредитні спілки в структурі фінансового посередництва. Науковий огляд. 2015. № 8(18).
14. Гайдукович Д. Фінансове посередництво та його вплив на розвиток фінансового ринку. Економічний простір. 2014. № 84. С. 122–129.
15. Інтернет-ресурс OECD. URL: <https://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=972>.
16. Небанківське фінансове посередництво на ринку фінансових послуг України: сучасний стан та перспективи розвитку: монографія / С.Ф. Смерічевський, Н.Ю. Рекова, О.І. Клімова; за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. С.Ф. Смерічевського. Маріуполь: ДонДУУ, 2015. 270 с.
17. Господарський кодекс України від 16.01.2003 № 436-IV, станом на 11.10.2013. URL: <http://zakon.rada.gov.ua>.
18. Васенко В.К. Фінансове посередництво: колект. монографія. Черкаси: ПП Чабаненко Ю.А., 2009. 450 с.