

потрібно провести заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату, законодавчої бази України та вирішення проблем політично-економічного характеру.

#### **Список використаних джерел:**

1. Україна. Закон. "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" від 15.03.2001 № 2299-III // Електронна версія: адреса розташування в мережі Internet: <http://www.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>
2. [http://fundstore.com.ua/ru/analyst/?n\\_id=100&cid=35/](http://fundstore.com.ua/ru/analyst/?n_id=100&cid=35/)
3. [http://www.uaib.com.ua/files/articles/1044/87\\_2.pdf](http://www.uaib.com.ua/files/articles/1044/87_2.pdf)
4. Бутко В. В ожидании победы оптимистов / В. Бутко // Фондовый рынок, – 2009. – №29
5. <http://www.investfunds.com.ua/news/25890>
6. [http://www.ssmsc.gov.ua/\(S\(0l4puajqsxtkagzj22hc03bf\)\)/ShowArticle.aspx?ID=1596&AspxAutoDetectCookieSupport=1](http://www.ssmsc.gov.ua/(S(0l4puajqsxtkagzj22hc03bf))/ShowArticle.aspx?ID=1596&AspxAutoDetectCookieSupport=1)
7. <http://www.investfunds.com.ua/news/24849/>
8. Инвесторы снова вкладывают деньги в инвестфонды // Фондовый рынок, – 2009. – №30.
9. [http://www.securities.org.ua/securities\\_paper/review.php?id=571&pub=4119](http://www.securities.org.ua/securities_paper/review.php?id=571&pub=4119)

**УДК 336.718.8**

**Ю.О. Гаркуша**

Одеський державний економічний університет

## **ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНИЙ РОЗВИТОК ФІНАНСОВОГО ПОСЕРЕДНИЦТВА**

© Ю.О. Гаркуша, 2009

Економічні реформи в Україні не можливі без функціонування ефективного фінансового ринку. За допомогою даної сфери економічних відносин, її окремих ланок акумулюються, трансформуються та перерозподіляються фінансові активи, що сприяє підвищенню продуктивності та ефективності економіки в цілому.

Потужну частку посередництва переміщення капіталів між учасниками фінансового ринку забезпечують саме фінансові посередники. Посередницькі фінансові установи, акумулюючи та об'єднуючи заощадження індивідуальних власників мають унікальну можливість використовувати їх в інтересах всього суспільства країни шляхом інвестування фінансових ресурсів у різні галузі економіки у вигляді довгострокових кредитів, участі у капіталі інших суб'єктів господарювання, активній діяльності на ринку цінних паперів.

Теорія фінансового посередництва, що набула значного поширення в розвинених країнах світу, має коротку проте досить насичену історію розвитку, протягом якої були сформовані основні поняття, методики, визначені основи різних концепцій.

Значимо, що вперше сформувалась теорія фінансового посередництва в середині ХХ ст.: «Зародження трансформаційної концепції». Основний вклад у формування теорії фінансового посередництва внесли американські економісти Дж. Герлі, Е. Шоу, а також лауреат нобелівської премії Дж. Тобін. Саме ці науковці сформували каркас сучасної теорії фінансового посередництва.

Аналіз розвитку економіки США, проведений вченими в першій половині ХХ ст., дозволив зробити висновки щодо значного збільшення емісії фінансових інструментів в даний період, виникнення великої кількості та урізноманітнення фінансових інститутів, зростання конкуренції між ними та між суб'єктами прямого фінансування.

Варто зазначити, що на даному етапі була визначена така, на нашу думку, важлива функція для всіх фінансових посередників – функція трансформації фінансових активів. При чому Дж. Тобін зазначав, що саме фінансовим посередникам вдається одночасно задовольнити інтереси як позичальників так і кредиторів за рахунок професійного управління акумульованими активами, економії на операційних втратах, зниження фінансових ризиків, також за рахунок регулювання державою діяльності фінансових інститутів [3].

Наприкінці 70-х років XX ст. назріла проблема теоретичного обґрунтування існування фінансових посередників, зокрема, банків як домінуючих.

У результаті наукових досліджень вчені сформувавши два підходи щодо теорії фінансового посередництва та особливості їх діяльності: «транзакційний» та «інформаційний».

Транзакційний підхід базується на визначенні транзакційних затрат у реальній економіці та їх вплив на організацію як економічної діяльності в цілому, так і фінансової діяльності зокрема.

Транзакційні затрати виникають при купівлі-продажу товарів чи послуг, до таких затрат фінансових посередників можна віднести затрати, пов'язані з отриманням інформації про ціну та якість фінансових послуг, пошуком контрагентів, контролем за виконанням контрактів.

Одними з перших вчених, які присвятили наукові розробки особливостям фінансових посередників, були Дж. Бенстон та В. Сміт, які в своїх працях доводили, що суть діяльності фінансових посередників полягає в тому, щоб надати фінансові послуги своїм клієнтам за відносно низькими транзакційними затратами шляхом реалізації власних особливих продуктів, які дають можливість вкладнику отримувати дохід з будь-якої суми активів і незалежно від строків.

Також варто вказати на особливість задоволення фінансових потреб учасників фінансового ринку на гнучких умовах з нижчим рівнем споживчих затрат, ніж за прямого фінансування.

Зазначені вчені довели, що завдання фінансових посередників у ринковій економіці є задоволення фінансових потреб вкладників та інвесторів за мінімальними транзакційними затратами, що виконуються за допомогою реалізації власних специфічних послуг.

З 70-х рр. XX ст. на основі наукових досліджень таких вчених як М. Спенса та Дж. Акерлофа концепція фінансового посередництва доповнюється інформаційним підходом. Науковці виділили таке поняття як «асиметричність інформації», тобто обмеження доступу до інформації інвестора про стан об'єкта інвестування.

Суть асиметричної інформації полягає у відсутності даних, на основі яких приймаються фінансові рішення, що стримує учасників фінансового ринку у інвестиційній діяльності. Тобто, вже на перших етапах інвестиційного процесу доступ до інформації є нерівномірним. Слід зазначити, що фінансові посередники мають можливість долати ці бар'єри, наприклад, шляхом власної емісії фінансових активів, які мають нижчий ступінь ризику, адже діяльність фінансових інституцій є більш прозорою та регулюється державою [1].

Варто зазначити, що 70-ті рр. XX ст. на основі транзакційної концепції, інформаційного та транзакційного підходів виникла загальна теорія фінансового посередництва, що отримала назву «традиційна», а пізніше - «трійчастої трансформації» - трансформація капіталів, строків, ризиків.

Подальший розвиток ринкової економіки в розвинених країнах характеризувався потужним розвитком ринку корпоративних боргових інструментів, вторинного ринку банківських кредитів, іпотечного ринку, також значно поживалась діяльність пайових та пенсійних фондів. Все це, а також розвиток фінансових інновацій сприяло інтеграційним процесам на фінансових ринках, що не могло не позначитись на діяльності фінансових посередників. Постали нові практичні питання: які саме функції та операції потребуватиме фінансовий ринок.

З'явилися нові сучасні теорії, серед яких можна виділити концепції забезпечення ліквідності та управління ризиками.

Прихильники теорії забезпечення ліквідності, які доводять, що саме банки як фінансові посередники забезпечують ліквідність активних і пасивних операцій. У даній теорії вчені акцентують увагу на тому, що саме банки забезпечують високий показник ефективності використання грошових ресурсів, які необхідні для задоволення потреб щодо грошових активів позичальників і кредиторів, за рахунок економії на масштабах операцій. А в майбутньому, активність банків буде направлена на модернізацію, розширення бізнесу та ресурсне забезпечення традиційної банківської діяльності щодо забезпечення ліквідності.

Наступна концепція – концепція управління ризиками. У цій теорії наголошується на вивченні кардинальних змін у банківській діяльності, що стали наслідками розвитку національних фінансових систем та фінансових інновацій.

Банки стали активними інноваційними учасниками традиційних і нових фінансових ринків. Автори даної теорії при дослідженні особливостей діяльності сучасних фінансових посередників виділяють досить важливу складову – затрати участі, зниження яких і спонукає до появи інновацій у фінансових послугах [2].

Необхідно відмітити, що у сучасних наукових працях відсутня єдина думка щодо визначення сутності фінансового посередництва. Наприклад, Ф. Мишкін вважає, що фінансове посередництво – це процес непрямого інвестування, за допомогою якого фінансові посередники позичають кошти у заощадників, які у свою чергу, надають позики іншим [3]. Дане бачення, на нашу думку, не зовсім повне, оскільки науковцем зосереджується увага лише на боргових відносинах між інвесторами, фінансовими посередниками і позичальниками.

Вітчизняні вчені В. Зимовець та С. Зубик визначають сутність поняття фінансового посередництва як систему опосередкованого фінансування, що полягає в залученні фінансових ресурсів з метою їх подальшого розміщення у фінансові активи [1].

Такої ж думки дотримується С. Черкасова, яка визначає фінансове посередництво як діяльність з акумуляції та перерозподілу наявного у суспільстві вільного капіталу та реалізації фінансових операцій, що супроводжують ці процеси [4].

Проте на нашу думку в даних визначеннях не вказується, які інституції надають такі фінансові послуги і те, що ця діяльність обов'язково повинна бути професійною.

З цієї точки зору більш повним є визначення В. Корнєєва, що розкриває сутність цього поняття як професійну діяльність банківських і небанківських фінансових установ, щодо задоволення економічних потреб клієнтів шляхом надання їм відповідних фінансових послуг [3]. У даному визначенні акцентується увага на поділі фінансових посередників на банківські і небанківські установи, що, на наш погляд, важливо для розвитку вітчизняного фінансового ринку.

На нашу думку, фінансове посередництво – це опосередкована діяльність фінансових інститутів щодо ефективного нагромадження, управління та перерозподілу капіталів шляхом надання фінансових послуг.

Також зазначимо, що необхідне уточнення і поняття «фінансові посередники», адже в економічній літературі існує відмінність в судженнях різних вчених.

Як зазначають В. Зимовець та С. Зубик, фінансові посередники – це спеціалізовані інститути, що опосередковують рух фінансових ресурсів, залучаючи їх шляхом розміщення фінансових інструментів власного випуску (в тому числі виражених у формі цінних паперів) серед індивідуальних інвесторів та вкладаючи акумульовані таким чином кошти в різноманітні активи [1]. Проте таке визначення, на нашу думку, акцентує увагу на обслуговуванні руху фінансових активів за допомогою фінансових інструментів, а таке тлумачення характерне в основному для небанківських структур.

Уточнює сутність даного поняття В. Корнєєв, який вказує, що фінансові посередники є спеціалізованими професійними операторами фінансового ринку – кредитно-інвестиційними установами, що пропонують і реалізують фінансові послуги як особливий товар на умовах провадження виключних і поєднаних видів діяльності [3].

Узагальнюючи вищезазначене, можна відмітити, що фінансові посередники – це спеціалізовані фінансові інститути, що опосередковують рух фінансових ресурсів за допомогою реалізації фінансових послуг.

Отже, можна зазначити, що розвиток фінансового ринку і фінансових посередників взаємопов'язані. Фінансові інститути виступають ініціаторами надання фінансових послуг, формують їх пропозицію, задовольняють інтереси клієнтів, слугують сектором обміну між продавцями і покупцями фінансових активів, ефективно управляють залученим капіталом.

Якісне функціонування фінансового ринку залежить від діяльності фінансових посередників, від ефективного накопичення та перетворення вільних у суспільстві фінансових ресурсів фінансовими інститутами. У свою чергу регулювання фінансових ринків створює умови для зниження ризиків діяльності фінансових посередників. Фінансові інновації є основним елементом сучасних теорій фінансового посередництва. На даному етапі розвитку посередницької діяльності фінансових інститутів постає проблема подальшого пошуку шляхів зниження витрат пов'язаних із зниженням затрат участі, що дасть змогу індивідуальним інвесторам зменшувати ризики своєї діяльності.

### **Список використаної літератури**

1. Зимовець В.В., Зубик С.П. *Фінансове посередництво: Навч. посіб.* –К.: КНЕУ, 2004. – 288 с.
2. Канаев А.В. *Банковская деятельность в свете теории финансового посредничества: традиции и инновации // Вестник СПбГУ.* – 2006. – Вып. 3 – 113 с.

3. Корнєєв В.В. *Фінансові посередники як інститути розвитку: Монографія.* – К.: Основа, 2007. – 192 с.

4. Черкасова С.В. *Ринок фінансових послуг. Навчальний посібник для студентів вищих закладів освіти.* - Львів: «Магнолія 2006»; 2007 р. - 496 с.

УДК 658.014.1: 336.71

Я.С. Головіна

Одеський державний економічний університет

## **ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В БАНКІВСЬКИХ УСТАНОВАХ**

© Я.С.Головіна, 2009

**Висвітлено проблеми державного регулювання як зовнішнього механізму корпоративного управління в банках України. Визначено пріоритетні напрямки вдосконалення державного управління у вирішенні кризових наслідків та в пріслякризовій перспективі з метою підвищення ефективності корпоративного управління.**

**Освещены проблемы государственного регулирования как внешнего механизма корпоративного управления в банках Украины. Определены приоритетные направления совершенствования государственного регулирования в решении кризисных последствий и в послекризисной перспективе с целью повышения эффективности корпоративного управления.**

**The theses light up problems of the state regulation as an external mechanism of the corporate governance in Ukrainian banks. The author develops directions for enhancing the state regulation for overcoming the crisis and improving the corporate governance in post crisis prospect.**

Залежність вітчизняних банків від світового фінансового ринку та її кризові наслідки для національної економіки актуалізують роль державного регулювання банківської діяльності. Збитки банківської системи за січень-серпень 2009 року склали 20,5 млрд. грн. [1]. Станом на 22 вересня 2009 року НБУ введено тимчасову адміністрацію у 14 комерційних банках, у 2 банках призначено кураторів, з початку 2009 року у 4 банках ініційовано процедуру ліквідації [2]. Кількість проблемних банків доводить недосконалість діючої системи корпоративного управління. В першу чергу, це формальне відношення та відсутність контролю спостережних рад за процедурами ризик-менеджменту. Тому, одним із головних завдань держави у вирішенні даної проблеми стає впровадження дієздатних механізмів впливу на внутрішні процедури корпоративного управління в банках.

Практика корпоративного управління в українських банках формується під впливом ряду суперечливих факторів. Серед внутрішніх факторів, перш за все, треба вказати про особливості становлення приватних банків з акціонерною формою власності на початку 1990-х років в умовах ліберальної державної політики щодо формування банківської системи. З того часу характерними рисами корпоративного управління в банках є висока концентрація власності та контролю у мажоритарних акціонерів, практика обслуговування інтересів власників та належних їм фінансово-промислових груп, непрозорість корпоративної структури та ін. З іншого боку, найбільші стимули щодо розвитку належного корпоративного управління справляють зовнішні фактори світових глобалізаційних процесів: прихід зарубіжних інвесторів на вітчизняний ринок, посилення конкуренції та залежність українських банків від залучень на міжнародних ринках капіталу. Під впливом зовнішніх факторів зростає роль публічних банків та їх присутності на фондовому ринку. Сучасні кризові наслідки висувають нові акценти щодо зміни політики формального підходу до процедур ризик-менеджменту в банках. Державна політика в сфері регулювання корпоративного управління повинна враховувати дію як внутрішніх факторів, які формують специфіку національного середовища, так і зовнішніх факторів, що об'єктивно стимулюють найбільш ефективні механізми управління.

На думку зарубіжних та вітчизняних фахівців, глобалізація фінансових ринків поглиблює конвергенцію систем корпоративного управління [3]. Характерними тенденціями даного процесу є зближення правових норм та прийняття уніфікованих стандартів, особливо в країнах Європейського Союзу.