

Класифікація фінансових посередників та їх роль на фінансових ринках

(Представлено: д.е.н., проф. Н.В. Савчук)

Статтю присвячено дослідженню природи фінансових посередників з огляду на те, яку роль вони виконують на фінансових ринках та які їх види й типи існують у різних регіонах світу. Вказано місце фінансових посередників серед інших учасників фінансового ринку, описано позитивний ефект, якого вони дозволяють досягнути іншим суб'єктам, що користуються їхніми послугами. Зазначено види послуг, які вони надають, а також зазначено, які нові види послуг фінансових посередників починають набувати попиту. Проаналізовано американську, європейську та українську моделі класифікації фінансових посередників, знайдено логічні зв'язки між різноманіттям видів і типів фінансових посередників, що представлені на фінансовому ринку певного регіону, та рівнем його розвитку. З'ясовано, як можуть змінюватися класифікації у результаті розвитку певних типів фінансових посередників на прикладі зміни класифікації в американській економічній науці. Виокремлено ключові відмінності в американській та європейській класифікаціях й обґрунтовано їх причини, а також проаналізовано, які фінансові посередники розвинені в Україні недостатньо, порівняно з американськими та європейськими ринками. Також подано інші класифікації, які можуть бути корисними у процесі аналізу діяльності фінансових посередників. Результати цього дослідження можуть бути використані як підґрунтя подальшого дослідження природи фінансових посередників, під час розробки державних політик регулювання фінансового ринку України та законопроектів, що визначають правовий статус фінансових посередників в Україні.

Ключові слова: фінансові посередники; типи та види фінансових посередників; фінансові послуги; фінансовий ринок.

Актуальність теми. Фінансові посередники є невід'ємною частиною будь-якого сучасного фінансового ринку. Вони здійснюють продаж фінансових продуктів та надають фінансові послуги, допомагаючи таким чином іншим суб'єктам проводити свою діяльність. При цьому рівень розвитку фінансових посередників безпосередньо пов'язаний із розвитком фінансового ринку та економіки в цілому: чим більше різноманіття фінансових посередників та чим ефективніше вони конкурують між собою, стимулюючи одне одного до постійного розвитку, тим краще функціонує уся система. Тому важливо здійснювати класифікацію фінансових посередників, аби розуміти, які їх види та типи існують у різних регіонах світу, щоб з'ясувати переваги та недоліки фінансових ринків у різних державах та яких фінансових посередників може бракувати у різних регіонах світу.

Аналіз останніх досліджень та публікацій, на які спирається автор. Питання класифікації фінансових посередників та їх роль на фінансових ринках досліджувала значна кількість український та закордонних науковців, зокрема О.І. Бала, О.Д. Вовчак, Д.С. Гайдукович, С.І. Грінбаум, О.В. Данілов, Д.С. Кідвелл, П.М. Рубанов, Р.Хаббард, В.П. Ходаківська та інші.

Метою статті є дослідження ролі фінансових посередників на фінансових ринках, порівняння різних моделей їх класифікації та опис взаємозв'язку між типами фінансових посередників, які традиційно виокремлюють за регіоном, та рівнем їх розвитку.

Викладення основного матеріалу. Фінансові посередники є важливими суб'єктами на фінансовому ринку, оскільки саме вони допомагають спрямовувати грошові потоки у правильне русло та досягати компромісу в інтересах кредиторів і позичальників. Крім того, завдяки їм процес перерозподілу фінансових ресурсів набуває системного та врегульованого характеру. Як наслідок, це дозволяє розвиватися фінансовому ринку в цілому. Фінансові посередники, володіючи значно більшими ресурсами, досвідом та можливістю залучати провідних фахівців, мають змогу розробляти нові вдосконалені фінансові продукти [1, с. 29].

Разом з тим, хоча фінансові посередники й отримують комісійну винагороду за свої послуги, вони також дозволяють суттєво знизити витрати обох сторін та досягти економії масштабу. Ще однією їх перевагою є можливість якісної оцінки фінансового стану позичальників, завдяки якій вдається уникнути інформаційної асиметрії, тобто такої ситуації, коли один контрагент (як правило, це – позичальник) має більш правдиву інформацію, аніж інший. У таких випадках кредитори можуть зіштовхнутися з двома проблемами: по-перше, загроза неправильного вибору, яка полягає у неправильному поділі позичальників на високоризикових та низькоризикових і, як наслідок, нераціональній видачі кредитів; по-друге, необхідність витрачати багато зусиль на контроль того, наскільки раціонально позичальники використовують надані їм кошти. Фінансові посередники, особливо банки, спеціалізуються на зборі інформації про ризики банкрутства позичальників, а тому, хоч і зіштовхуються з подібними проблемами, можуть їх мінімізувати [2, с. 255].

Ще однією перевагою фінансових посередників є те, що окрім залучення депозитів від вкладників та видачі їх у вигляді кредитів позичальникам, вони надають широкий спектр інших послуг. Зокрема, американські науковці С.І. Грінбаум та А.В. Такор поділяють послуги фінансових посередників на дві групи: брокерство та якісна трансформація активів [3, 28]. Детальніше класифікацію фінансових посередників проілюстровано на рисунку 1.

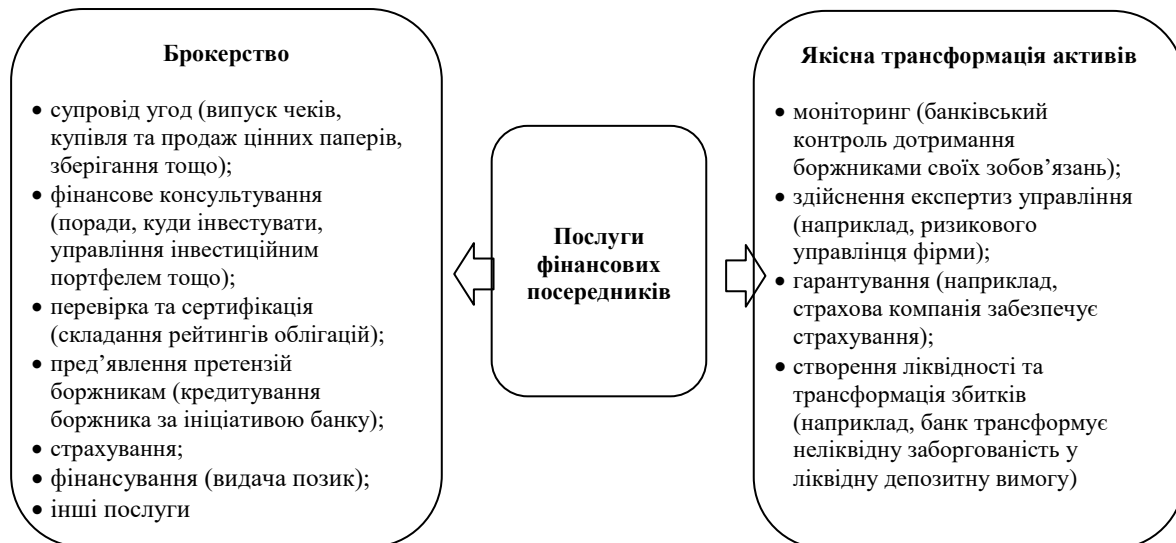


Рис. 1. Класифікація послуг фінансових посередників [3, с. 28]

Також сьогодні у світі спостерігається тенденція поступового розширення спектра фінансових послуг. До прикладу комерційні банки поступово починають надавати послуги управління об'єктами нерухомості та цінними паперами, аутсорсингу бізнес-процесів, здійснювати обслуговування у сфері охорони здоров'я, забезпечувати мобільність, керувати підписками та абонементом, здійснювати домашнє обслуговування тощо [4]. Тому фінансові посередники прагнуть забезпечити реалізацію багатьох потреб своїх клієнтів у зручний та економічно вигідний спосіб. Окремі фінансові посередники, як правило, надають не весь спектр послуг, а лише деякі з них, залежно від специфіки своєї діяльності.

Для більш детального дослідження природи фінансових посередників науковці здійснюють їх класифікацію. Зокрема, залежно від регіону дослідження сформувалися різні моделі їх поділу на категорії. Ці відмінності зумовлені, у тому числі, розбіжностями культурних особливостей та фінансових традицій різних країн, співвідношенням між частками різних посередників на фінансовому ринку (зокрема тим, яке місце у системі фінансового посередництва посідають банки як одні з найвагоміших суб'єктів фінансового ринку, наскільки дієву конкуренцію їм складають інші посередники), усталеною практикою ведення бізнесу, законодавчими обмеженнями тощо [5, с. 205]. Саме через таку неоднорідність складно розробити єдину класифікацію, яка б максимально точно показувала становище фінансових посередників у різних регіонах світу. Для порівняння розглянемо американську, європейську та українську моделі класифікації. Типи й категорії, на які їх зазвичай поділяють, вказано на рисунку 2.



Довідково: розроблено автором на основі [6, с. 26; 7, с. 31; 8, с. 7]

Рис. 2. Американська, українська та європейська моделі класифікації фінансових посередників

Американський економіст Девід С. Кідвелл розділяє фінансових посередників на чотири типи:

- 1) установи депозитного типу;
- 2) договірні ощадні установи;
- 3) інвестиційні фонди;
- 4) інші фінансові інституції [6, с. 26].

Американську класифікацію можна вважати функціональною, оскільки вона базується на розподілі фінансових посередників на категорії згідно з фінансовими послугами, які вони пропонують. За основу під час такого поділу беруться відмінності у виконуваних установами функціях (інвестиційна функція, функція захисту майнових прав, функція накопичення активів тощо).

Таблиця 1

Американська модель класифікації фінансових посередників (за Девідом С. Кідвеллом)

Тип фінансового посередника	Сутність його діяльності	Приклад фінансового посередника такого типу
Установи депозитного типу	Відкривають поточні або ощадні рахунки для своїх клієнтів та залучають строкові депозити; використовують залучені кошти для надання споживчих, ділових та іпотечних кредитів. Процент, сплачений за депозитними рахунками, як правило, страхується одним із декількох страхових агентств, що фінансуються федеральною владою	Комерційні банки, ощадні установи, кредитні спілки
Договірні ощадні установи	Здійснюють довготермінове накопичення, відрізняються високою ліквідністю залучених коштів. Для цього типу установ характерними є відносно стійкі надходження коштів за договірними зобов'язаннями	Страхові компанії (зі страхування життя, страхування від нещасних випадків), пенсійні фонди (приватні, державні та підконтрольні місцевому самоврядуванню)
Інвестиційні фонди	Продають акції інвесторам та використовують ці кошти для придбання прямих фінансових вимог	Пайові інвестиційні фонди, фонди грошового ринку
Інші фінансові інституції	Решта фінансових установ, які не потрапляють під ознаки інших типів	Фінансові компанії, федеральні відомства

Довідково: [6, с. 24–29]

При цьому в більш ранніх класифікаціях поділ відбувався лише на три типи: установи депозитного типу, договірні ощадні установи та інші фінансові інституції [1, с. 32]. Таким чином, інвестиційні фонди не виокремлювалися в окремий тип. Їх вирізнення пояснюється насамперед стрімким розвитком. Так загальні чисті активи зареєстрованих у США пайових інвестиційних фондів у 1998 р. становили 5,53 трлн доларів, у 2019 р. цей показник становив уже 21,29 трлн доларів [9].

Згідно з Європейською системою обліку ESA 2012, фінансові корпорації поділяються на такі сектори:

- 1) валютно-фінансові установи (с. 121–123);
- 2) страхові компанії та пенсійні фонди (с. 128–129);
- 3) фінансові корпорації, окрім валютно-фінансових установ, страхових компаній та пенсійних фондів (с. 124–127) [7, с. 31].

Зокрема до валютно-фінансових установ належать суб'єкти, чия діяльність полягає у залученні депозитів від суб'єктів фінансової системи (крім валютно-фінансових установ) і наданні кредитів та інвестуванні залучених коштів у цінні папери [10].

У цілому, якщо порівняти європейську та американську моделі класифікації, можна помітити багато спільного. Ключовою відмінністю буде те, що інвестиційні фонди не вирізняються в окремий сектор: фонди грошового ринку належать до валютно-фінансових установ, пайові інвестиційні фонди – до інших фінансових корпорацій. Така класифікація нагадує попередню класифікацію американських науковців і свідчить про те, що американські темпи розвитку інвестиційних фондів випереджають європейські.

Якщо ж розглядати українську модель фінансових посередників, то більшість науковців дотримуються ідеї поділу їх на дві категорії: банки та небанківські фінансово-кредитні установи (так звані парабанки) [8, с. 7]. Така класифікація є суб'єктною за своєю природою. З одного боку, цей підхід може здаватися вузьким, адже фактично нівелює роль інших фінансових посередників та позиціонує банки як окремий «привілейований» вид, але з другого, він досить об'єктивно відображає сучасний стан українського фінансового ринку, який наразі ще перебуває на етапі становлення й банки дійсно є найбільш розвиненими серед решти фінансових посередників.

Науковці В.П. Ходаківська та О.Д. Данілова виокремлюють також третю категорію – контрактні фінансові інститути, до яких належать інвестиційні трасти, інвестиційні фонди та інвестиційні компанії, пенсійні фонди, страхові компанії, ломбарди, фінансові компанії, позиково-ощадні асоціації, благодійні фонди, наголошуючи таким чином на їх інституційних відмінностях [11, с. 138].

Зазначені моделі класифікацій є ключовими, оскільки описують природу фінансових посередників у найважливіших та найбільш значущих аспектах. Разом з тим доцільним є також їх поділ за іншими ознаками, що дозволяє дослідити їх більш різнопланово. Зокрема фінансових посередників можна поділяти

за формою власності, за метою діяльності, залежно від укладання і виконання угод, за приналежністю капіталу, за сегментами, залежно від обслуговування учасників ринку. Наприклад, класифікація фінансових посередників за їх формою власності дозволяє дослідити, наскільки вагомою є частка державних фінансових посередників, проаналізувати, чи відрізняється їх ефективність від аналогічних приватних установ, чи доцільним є проведення приватизації тощо. Мета діяльності допомагає з'ясувати, які заходи слід здійснювати, щоб задовольнити потреби установи та сприяти найефективнішому виконанню нею своїх функцій. Також важливим є аналіз приналежності капіталу, оскільки це допомагає дослідити залежність фінансового ринку від іноземних суб'єктів. Подібні класифікації є особливо корисними під час розробки державних політик, оскільки дозволяють здійснювати регулювання діяльності фінансових посередників чіткіше та якісніше з огляду на їхню економічну та інституційну природу. Класифікацію фінансових посередників за вказаними вище критеріями подано у таблиці 2.

Таблиця 2

Різні підходи до класифікації фінансових посередників

Підстава класифікації	Вид фінансового посередника
За формою власності	Державні
	Приватні
За метою діяльності	Отримання прибутку
	Задоволення потреб суб'єктів у фінансових послугах
	Надання особливих послуг
	Оборот грошових коштів
Залежно від укладання й виконання угод із фінансовими інструментами	Прямі або безпосередні фінансові посередники (комерційні банки, торговці цінними паперами, компанії з управління активами, інвестиційні фонди, довірчі товариства)
	Побічні – ті, що забезпечують формування інфраструктури фінансового ринку (депозитарії, фондові біржі, торгово-інформаційні системи, зберігачі, реєстратори та інші саморегулятивні організації)
За приналежністю капіталу	Національні
	Іноземні
За сегментами фінансового ринку	Посередники фондового ринку
	Посередники ринку позикових капіталів
	Посередники ринку фінансових послуг
	Посередники грошового ринку
	Посередники валютного ринку та інших сегментів
Залежно від обслуговування учасників ринку	Спеціалізовані
	Універсальні

Довідково: розроблено автором на основі [12, с. 4; 13, с. 126; 14, с. 171–172]

Водночас важливо розуміти, що класифікація фінансових посередників не є абсолютно стабільною, адже й самі вони постійно змінюються під впливом часу та адаптуються до нових умов зовнішнього середовища. Яскравим прикладом цього може бути американська модель класифікації, у якій з'явився новий тип фінансових посередників – інвестиційні фонди, у зв'язку з їх активним розвитком. Подібні зміни можуть відбуватися і в українській класифікації внаслідок вдосконалення фінансового ринку та переходу окремих його суб'єктів на якісно новий рівень. Також значущість деяких посередників може зменшуватися навіть за умов зростання ринку фінансових послуг. Такі зміни є цілком природними та неминучими і свідчать про готовність фінансового сектору до змін та еволюціонування. Тому цілком можливим є те, що невдовзі з'являтимуться нові фінансові посередники, які пропонуватимуть кращі та актуальніші послуги й поступово витіснятимуть тих, чії послуги виявляться менш привабливими.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Отже, фінансові посередники відіграють важливу роль у розвитку фінансових ринків, адже дозволяють іншим його суб'єктам скоротити свої транзакційні витрати та досягти економії масштабу, а також розробляють нові фінансові продукти і вдосконалюють вже існуючі. Є різні моделі класифікації фінансових посередників, які сформувалися залежно від регіону їх функціонування, і у процесі аналізу цих типів можна зробити висновки про рівень розвитку фінансових ринків певних країн в цілому та про те, які саме фінансові посередники там розвинені найбільше. Зміни на фінансовому ринку можуть призвести до появи нових типів посередників або до зникнення існуючих, якщо вони перестануть бути потрібними суспільству. Також важливим є здійснення класифікації фінансових посередників за іншими (допоміжними) параметрами переважно для того, аби дослідити їх природу більш детально та мати змогу розробляти державні політики, що якнайкраще задовільнять інтереси усіх суб'єктів фінансового ринку та дозволять досягнути компромісу між ними.

Список використаної літератури:

1. *Kidwell D.S. Financial Institutions, Markets, and Money / D.S. Kidwell, R.L. Peterson. – 2nd ed. – The USA : The Dryden Press, 1983. – 654 p.*

2. *Hubbard G.R. Money, Banking, and the Financial System / G.R. Hubbard, A.P. O'Brien.* – Upper Saddle River : Pearson, 2012. – 644 p.
3. *Greenbaum S.I. Contemporary Financial Intermediation / S.I. Greenbaum, A.V. Thakor, A.W. Boot.* – 4th ed. – India : Academic Press, 2019. – 466 p.
4. *Khanna S. Six digital growth strategies for banks / S.Khanna, H.Martins // McKinsey.* – 2018 [Electronic resource]. – Access mode : <https://www.mckinsey.com/business-functions/mckinsey-digital/our-insights/six-digital-growth-strategies-for-banks>.
5. *Рубанов П.М. Види та роль фінансових посередників на сучасному етапі розвитку фінансової системи / П.М. Рубанов // Вісник Запорізького національного університету.* – 2012. – № 3. – С. 204–209.
6. *Financial Institutions, Markets, and Money / D.S. Kidwell, D.W. Blackwell, D.A. Whidbee, R.W. Sias.* – 11th ed. – Danvers : John Wiley & Sons, Inc., 2012. – 708 p.
7. *European system of accounts ESA 2010 // Eurostat [Electronic resource].* – Access mode : <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/3859598/5925693/KS-02-13-269-EN.PDF/44cd9d01-bc64-40e5-bd40-d17df0c69334>.
8. *Вовчак О. Фінансове посередництво: економічна сутність і класифікація / О.Вовчак, Л.Крентовська // Вісник НБУ.* – 2012. – № 8. – С. 4–9.
9. *Total net assets of US-based mutual funds worldwide 1998–2019 // Statista.* – 2019 [Electronic resource]. – Access mode : <https://www.statista.com/statistics/255518/mutual-fund-assets-held-by-investment-companies-in-the-united-states/>.
10. *Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual // European Central Bank.* – 2007 [Electronic resource]. – Access mode : <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/mfmarketstatisticssectormanual200703en.pdf>
11. *Ходаківська В.П. Ринок фінансових послуг : навчальний посібник / В.П. Ходаківська, О.Д. Данилов.* – Ірпінь : Академія ДПС України, 2001. – 501 с.
12. *Поліщук С. Класифікація небанківських фінансових установ / С.Поліщук // Ринок цінних паперів України.* – 2012. – № 12. – С. 3–8 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/rcpu_2012_12_2.
13. *Гайдукович Д.С. Фінансове посередництво та його вплив на розвиток фінансового ринку / Д.С. Гайдукович // Економічний простір.* – 2014. – № 84. – С. 122–129 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecpros_2014_84_14.
14. *Бала О.І. Фінансове посередництво в Україні: сутність та види / О.І. Бала, О.І. Цізда // Науковий вісник НЛТУ України.* – 2010. – № 21. – С. 169–174.

References:

1. Kidwell, D.S. and Peterson, R.L. (1983), *Financial Institutions, Markets, and Money*, 2nd ed., The Dryden Press The USA, 654 p.
2. Hubbard, G.R. and O'Brien, A.P. (2012), *Money, Banking, and the Financial System*, Pearson, Upper Saddle River, 644 p.
3. Greenbaum, S.I., Thakor, A.V. and Boot, A.W. (2019), *Contemporary Financial Intermediation*, 4th ed., Academic Press, India, 466 p.
4. Khanna, S. and Martins, H. (2018), «Six digital growth strategies for banks», *McKinsey*, [Online], available at: <https://www.mckinsey.com/business-functions/mckinsey-digital/our-insights/six-digital-growth-strategies-for-banks>
5. Rubanov, P.M. (2012), «Vydy ta rol finansovykh poserednykiv na suchasnomu etapi rozvytku finansovoi systemy», *Visnyk Zaporizkoho natsionalnoho universytetu*, No. 3, pp. 204–209.
6. Kidwell, D.S., Blackwell, D.W., Whidbee, D.A. and Sias, R.W. (2012), *Financial Institutions, Markets, and Money*, 11th ed., John Wiley & Sons, Inc., Danvers, 708 p.
7. Eurostat, «European system of accounts ESA 2010», [Online], available at: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/3859598/5925693/KS-02-13-269-EN.PDF/44cd9d01-bc64-40e5-bd40-d17df0c69334>
8. Vovchak, O. and Krentovska, L. (2012), «Finansove poserednytstvo: ekonomichna sutnist i klasyfikatsiia», *Visnyk NBU*, No. 8, pp. 4–9.
9. Statista (2019), «Total net assets of US-based mutual funds worldwide 1998–2019», [Online], available at: <https://www.statista.com/statistics/255518/mutual-fund-assets-held-by-investment-companies-in-the-united-states/>
10. European Central Bank (2007), «Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual», [Online], available at: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/mfmarketstatisticssectormanual200703en.pdf>
11. Khodakivska, V.P. and Danilov, O.D. (2001), *Rynok finansovykh posluh, navchalnyi posibnyk*, Akademiia DPS Ukrainy, Irpin, 501 p.
12. Polishchuk, Ye. (2012), «Klasyfikatsiia nebankivskykh finansovykh ustanov», *Rynok tsinnykh paperiv Ukrainy*, No. 12, pp. 3–8, [Online], available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/rcpu_2012_12_2
13. Haidukovych, D.S. (2014), «Finansove poserednytstvo ta yoho vplyv na rozvytok finansovoho rynku», *Ekonomichnyi prostir*, No. 84, pp. 122–129, [Online], available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecpros_2014_84_14
14. Bala, O.I. and Tszida, O.I. (2010), «Finansove poserednytstvo v Ukraini: sutnist ta vydy», *Naukovyi visnyk NLTU Ukrainy*, No. 21, pp. 169–174.

Джурук Наталія Ігорівна – магістр економіки ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана».

Наукові інтереси:

– фінансове посередництво на національному та міжнародному рівнях.

Стаття надійшла до редакції 05.05.2020