

## **КРИТИКА І БІБЛІОГРАФІЯ**

**В. Л. АНДРУЩЕНКО,**  
*професор, доктор економічних наук,  
завкафедрою податкової політики  
Університету державної фіскальної служби України  
(Київ)*

## **ФІНАНСОВА ІНФРАСТРУКТУРА — ОСНОВА ЦИВІЛІЗАЦІЙНОГО РОЗВИТКУ УКРАЇНИ**

**V. L. ANDRUSHCHENKO,**  
*Professor, Doctor of Econ. Sci.,  
Head of the Tax Policy Department of  
The University of the State Fiscal Service of Ukraine  
(Kyiv)*

## **FINANCIAL INFRASTRUCTURE — BASIS OF CIVILIZATIONAL DEVELOPMENT OF UKRAINE**

Помітною подією у науковому житті стало видання першої в Україні монографії, присвяченої проблематиці формування та розвитку фінансової інфраструктури, яка забезпечує стабільне та ефективне функціонування економіки [1]. Це комплексне інноваційне дослідження сутнісних характеристик і практичної спрямованості інститутів та інституцій фінансової інфраструктури, яка є фундаментальною науковою основою для переходу до інституційної моделі ринкових перетворень, поєднаних з елементами ефективного державного регулювання. Варто зазначити, що дослідження проблематики фінансової інфраструктури суспільства розпочалося з публікації статті саме в журналі "Економіка України" [2].

Теоретико-методологічною основою дослідження фінансової інфраструктури є позиція авторів щодо забезпечуючої ролі фінансів. Характеризуючи сутність і складові фінансової інфраструктури, вони акцентують увагу на важливій з точки зору управління аксіомі — фінанси призначені для обслуговування потреб економіки, відіграючи домінуючу забезпечуючу роль, адже, як справедливо зазначено у праці, вони існують не самі по собі, а заради забезпечення потреб громадян, підприємств і держави. Фінанси на основі руху грошових потоків опосередковують усі стадії відтворювального процесу — від виробництва до споживання, від заощаджень до інвестицій. Відповідно, будь-яка фінансова операція так чи інакше (у даний момент чи у віддаленій перспективі) має бути пов'язана із суспільним відтворенням. На жаль, не завжди на практиці це втілюється в життя, що провокує фінансові та економічні кризи.

Досить аргументованою є логіка дослідження сутнісного наповнення та структурної будови фінансової інфраструктури: характеристика фінансів у контексті інфраструктурної складової економіки — інституційні засади будови фінансової системи — поняття фінансової інфраструктури та принципи її систематизації — інструментальне забезпечення функціонування інститутів та інституцій фінансо-

---

**Андрущенко Володимир Леонідович (Andrushchenko Volodymyr Leonidovych), 2017; e-mail: kalistrat@ukr.net.**

вої інфраструктури. Для забезпечення комплексного підходу до дослідження проблематики фінансової інфраструктури автори наголошують на необхідності врахування всіх аспектів визначення фінансів: як філософсько-політекономічного, матеріального та інституційного, так і управлінського та інфраструктурного. Крім того, проаналізовано погляди науковців на визначення сутності фінансів в історичній ретроспективі, що дало підстави авторам виокремити три концептуальних підходи до характеристики фінансів: розподільний, фондочий і потоковий. При цьому зазначається, що фондочий і розподільний концепції теорії фінансів не створюють надійної основи для дослідження проблематики фінансової інфраструктури, на відміну від концепції руху грошових потоків, яка, до того ж, останнім часом набуває у вітчизняній фінансовій науці дедалі більшого поширення.

Важливою складовою монографії став аналіз співвідношення та взаємозв'язку фінансової інфраструктури з фінансовою системою та іншими взаємозв'язаними явищами, такими як фінансовий сектор, фінансовий ринок, ринок фінансових послуг. З огляду на те, що поняття “фінансова інфраструктура” є недостатньо поширеним на практиці (або трактується переважно як інфраструктура ринку цінних паперів), автори обґрунтували доцільність характеристики фінансової інфраструктури у двох тісно взаємозв'язаних вимірах. По-перше, у зовнішньому (стосовно середовища – економіки), а саме у розумінні фінансів як однієї з основоположних складових економічної інфраструктури. По-друге, у внутрішньому (стосовно власне фінансів) як сукупності сфер (підсистем), ланок (елементів) та окремих компонентів фінансової системи, за допомогою яких опосередковуються фінансові відносини (платежі, внески, відрахування, податки, збори, виплати, трансферти, інвестиції тощо), відбувається рух грошових потоків і забезпечуються потреби суспільного відтворення.

Логічним завершенням дослідження теоретичних засад фінансової інфраструктури є розкриття її інструментального наповнення, яке автори залежно від способу регламентування поділяють на дві частини: встановлені на законодавчій чи нормативній основі (інструменти фіскальної та монетарної політики держави) й визначені на базі угод між певними суб'єктами. Крім того, залежно від суб'єктів інфраструктури розглядаються інструменти управлінської, інституційної та обслуговуючої інфраструктур. Ключовим напрямом дослідження фінансового інструментарію є його оцінка з позицій цілеспрямованості та дієвості впливу на різні сторони соціально-економічного розвитку країни.

Практичну проблематику формування фінансової інфраструктури в Україні досліджено за трьома напрямками: інструментально-управлінська інфраструктура публічних фінансів; інституційна інфраструктура фінансового посередництва; сервісна інфраструктура фінансової системи. Варто зауважити: якщо першим двом складовим у наукових публікаціях приділяється значна увага, то питання розвитку сервісної інфраструктури тривалий час були своєрідною “terra incognita” вітчизняної науки. У монографії всебічно та глибоко оцінено нинішній стан розвитку вказаних складових фінансової інфраструктури, визначено завдання та перспективи вдосконалення діяльності її суб'єктів і раціоналізації фінансового інструментарію в контексті забезпечення відповідними ресурсами і послугами потреб економічних агентів.

Зважаючи на складність і вагомість фіскальної політики в системі державного фінансового менеджменту та участі держави в перерозподільних відносинах, інструментам реалізації фіскальної політики в монографії приділено особливу увагу. Глибоко досліджено генезис поглядів науковців на необхідність державного

втручання в економіку. Підкреслюється, що метою фіскальної політики має бути створення раціональної структури управління фінансовими ресурсами, спрямованої на забезпечення стратегічних і тактичних завдань суспільного розвитку. Поряд з традиційними цілями фіскальної політики (сприяння високому рівню зайнятості, забезпечення зовнішньоекономічної рівноваги та підтримка стабільних темпів економічного зростання) виділено актуальні завдання – раціональне використання природних ресурсів і протидія зміні клімату. Водночас цілі сталого розвитку ЄС та України є різними, при цьому в Україні вони, як випливає з монографії, є недостатньо обґрунтованими і занадто оптимістичними, що зумовлює ризики їх недосягнення. Разом з тим в арсеналі державних управлінців існує ряд фіскальних інструментів, за допомогою яких можна стимулювати рівень зайнятості, рівень інвестицій, економічну активність тощо, зокрема, податки та платежі податкового характеру, державний кредит, трансферти, державні інвестиції, продаж з аукціону дозволів на викиди парникових газів та ін. Окремо автори зупинилися на екологічних ризиках та розкритті фіскальних інструментів управління ними, що є надзвичайно актуальним в умовах екологічної кризи та глобальної зміни клімату, а також податкових інструментах впливу на економічний розвиток з урахуванням ефектів попередніх податкових реформ для макрофінансової стабілізації та оптимізації розподілу податкового навантаження в Україні.

У ході дослідження монетарних підойм, які є важливою складовою фінансової політики країни, а також факторів макроекономічної стабілізації, глибоко проаналізовано вплив кожного монетарного інструменту на регулювання економічного циклу. Особливу увагу приділено аналізу ефективності використання монетарних інструментів в Україні з початку періоду незалежності. Крім того, обґрунтовано необхідність забезпечення реальної незалежності НБУ, для чого рекомендовано чітко розподілити повноваження НБУ та Уряду у сфері монетарного регулювання та забезпечити інструментальну незалежність банку, а також підвищити його інформаційну відкритість. Дані пропозиції є дійсно слухними та вартими уваги.

У монографії значне місце відводиться якості та ефективності управління урядовими фінансами і державному фінансовому менеджменту. Автори чітко розмежували поняття "ефективність" та "результативність" управління. Вони проаналізували загальносвітові показники якості державного управління, визначивши фактори, які впливають на низький рівень ефективності державного управління в Україні.

Не залишилися поза увагою авторів монографії оцінка використання боргових інструментів в Україні, проблематика державного боргу та управління ним, вплив асиметрії бюджетних видатків на економічний розвиток, що є надзвичайно актуальним в умовах стрімкого нагромадження боргів, постійно високого рівня бюджетного дефіциту та необхідності забезпечення фіскальної консолідації. Сформульовані авторами пропозиції щодо вирішення окреслених проблем та усунення диспропорцій є обґрунтованими, науково і практично цінними.

Особливу увагу приділено дослідженню інституційної інфраструктури фінансового посередництва, зокрема – проблематиці державного регулювання діяльності фінансових корпорацій, особливостям функціонування банківського і небанківського секторів в Україні, страховому сегменту фінансової інфраструктури та інститутам спільного інвестування, а також діяльності спеціалізованих фінансових компаній – лізингових, факторингових, з фінансування будівництва житла тощо. На основі використання широкої бази статистичної інформації проаналізовано тенденції роз-

витку вказаних сегментів, виявлено наявні проблеми та визначено шляхи їх вирішення з позицій забезпечення економіки необхідними фінансовими ресурсами.

У монографії вперше у вітчизняній літературі комплексно проаналізовано сервісну інфраструктуру фінансової системи, досліджено проблематику та подано авторське бачення напрямів удосконалення її функціонування. Зокрема, оцінено діяльність інституцій, які забезпечують повноцінне функціонування банківської системи (фонд гарантування вкладів фізичних осіб в установах банків, міжбанківська валютна біржа, бюро кредитних історій, кредитні брокерські контори, оцінювачі вартості заставного майна, страхові компанії, колекторські фірми, компанії, що спеціалізуються на міжнародних грошових переказах і торгівлі валютою) та ринку цінних паперів (організатори торгівлі – фондові біржі, депозитарії, установи з розрахунково-клірингового обслуговування учасників ринку). Крім того, проаналізовано становлення в Україні важливих напрямів сервісної інфраструктури, що забезпечують стабільне функціонування всієї економіки та фінансової системи, таких як суб'єкти брокерського та дилерського обслуговування, аудиторсько-консалтингової та інформаційно-рейтингової діяльності.

Монографія характеризується теоретичною цінністю і практичною спрямованістю. Виклад матеріалу супроводжується таблицями, графіками, діаграмами, що робить результати досліджень наочними та полегшує їх сприйняття. Проведений авторами критичний аналіз ефективності використання фінансових інструментів і функціонування фінансової інфраструктури в Україні довів існування великого кола проблем, які потребують невідкладного вирішення із застосуванням системного підходу. Не можна вдосконалювати окремі складові елементи чи інструменти фінансової інфраструктури без урахування причинно-наслідкових зв'язків між іншими складовими, не беручи до уваги ефекти у середньо- та довгостроковій перспективі та не ув'язуючи дії із стратегічними цілями держави. До позитивної оцінки наукової та практичної значущості рецензованої монографії слід також додати, що вона стане фундаментальним посібником для системи підготовки докторів філософії з економіки за спеціальністю “Фінанси, банківська справа та страхування”, оскільки дозволить аспірантам і глибоко відчувати сучасну фінансову проблематику, і засвоїти на конкретних прикладах навички науково-дослідної роботи – вміння виявляти й оцінювати існуючі проблеми та визначати шляхи їх вирішення.

#### Список використаної літератури

1. Фінансова інфраструктура України: стан, проблеми та перспективи розвитку : моногр. ; [за ред. В. Опаріна, В. Федосова]. – К. : КНЕУ, 2016. – 695 с.
2. Львовчкін С., Опарін В., Федосов В. Фінансова інфраструктура ринкової економіки: концептуальні підходи // Економіка України. – 2008. – № 11. – С. 57–71.

#### References

1. *Finansova Infrastruktura Ukrainy: Stan, Problemy ta Perspektyvy Rozvytku* [Financial Infrastructure of Ukraine: State, Problems and Prospects of Development]. V. Oparin, V. Fedosov (Eds.). Kyiv, KNEU, 2016 [in Ukrainian].
2. L'ovochkin S., Oparin V., Fedosov V. *Finansova infrastruktura rynkovoї ekonomiky: kontseptual'ni pidkhody* [Financial infrastructure of a market economy: conceptual approaches]. *Ekonomika Ukrainy – Economy of Ukraine*, 2008, No. 11, pp. 57–71 [in Ukrainian].

Рецензія надійшла до редакції 12 травня 2017 р.