

//»Економічні науки» / [Електронний ресурс] // Режим доступу до матеріалів: [http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc\\_gum/en\\_oif/2011\\_8\\_4/37.pdf](http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/en_oif/2011_8_4/37.pdf)

6. Національний банк України. Сайт в мережі Інтернет. / [Електронний ресурс] // Режим доступу до матеріалів: [www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua)

7. Багратян Г. Криза та регулювання фінансової системи: уроки і перспективи // Вісник Національного банку України. — 2010. — № 6. — С. 19—23.

Стаття надійшла до редакції 4 червня 2012 р.

УДК 336.01

**А. Д. Кравченко**, аспірант кафедри фінансів,  
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

## **ФІНАНСОВА ІНФРАСТРУКТУРА В КОНТЕКСТІ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ**

*АННОТАЦИЯ. В статье обоснована необходимость исследования влияния финансовой инфраструктуры на общественное воспроизводство. Выявлена взаимосвязь между финансовым и реальным секторами в экономике. Определены основные направления развития эффективной финансовой инфраструктуры.*

*КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА:* финансовая инфраструктура, финансовый сектор, реальный сектор, финансовые институции.

*ABSTRACT. The Article justifies the necessity of studying financial infrastructure impact on social reproduction. We discovered a correlation between the financial and real sector of economy. We defined the key ways of efficient financial infrastructure development.*

*KEY WORDS:* financial infrastructure, financial sector, real sector, financial institutions.

*АННОТАЦІЯ. У статті обґрунтовано необхідність дослідження впливу фінансової інфраструктури на суспільне відтворення. Виявлено взаємозв'язок між фінансовим та реальним секторами в економіці. Визначено основні напрямки розбудови ефективної фінансової інфраструктури.*

*КЛЮЧОВІ СЛОВА:* фінансова інфраструктура, фінансовий сектор, реальний сектор, фінансові інституції.

Неоднорідна динаміка економічного розвитку країни, нестабільність макроекономічних показників, низькі темпи економічного зростання, високий рівень безробіття, погіршення платіжного

балансу — проблеми, з якими стикнулася Україна з часів набуття нею незалежності. Щороку ці процеси мають тенденцію до поглиблення, а наслідки фінансово-економічної кризи ускладнюють вирішення нагальних питань щодо покращення економічної кон'юнктури, активізації ділової та інвестиційної активності. Все це потребує прийняття комплексу оперативних і довгострокових заходів з мінімізації та подоланню негативних тенденцій в економічному житті суспільства.

Центральне місце в процесі побудови ефективної фінансової політики держави займають інституції фінансової інфраструктури — фінансовий сектор країни. Саме ці учасники суспільного відтворення забезпечують обслуговування фінансових потоків в економіці, забезпечують національне виробництво фінансовими ресурсами. Конкурентоздатний фінансовий сектор створює умови для ефективного розподілу та перерозподілу капіталу, знижують ризики інвестування, сприяють трансформації фінансових ресурсів у межах фінансової системи.

Ряд вітчизняних (В. Зимовець, В. Корнеєв, С. Зубик, О. Локтіонова, с. Науменкова, І. Школьник, С. Міщенко, С. Леонов) і зарубіжних (А. Акелроф, Г. Габбарт, А. Дарбіян, Х. Джонсон, К. Кан, А. Лакстутін, Е. Прескотт, Р. Раджан) учених займались дослідженням впливу фінансового сектора на розвиток реального сектору економіки [1, с. 49]. Ще в працях Д. Рікардо виникає теорія взаємозв'язку фінансового ринку і розвитку суспільного виробництва. За словами В. Смагіна, роль фінансової системи в економічному розвитку не заперечували ні прихильники вільного ринку, ні К. Маркс, ні Дж. Кейнс [2, с. 5]. Й. Шумпетер зазначав, що фінансова система (виокремлюючи в цьому процесі банки) активно стимулює впровадження інновацій і тим самим визначальним чином впливає на економічне зростання в довгостроковій перспективі [3, с. 48]. Б. Л. Луців, Л. В. Ільченко-Сюйва, О. Барановський, А. В. Васильєва, О. Б. Герасимова, А. О. Епіфанова, І. В. Сало й інші також пов'язують перспективи довгострокового інвестування економіки з наявним потенціалом банківської системи країни. Існує також діаметрально протилежна думка щодо дестабілізуючого впливу фінансового сектора в економіці. Так, Е. Берглоф і П. Болтон зазначають, що стрімкий розвиток фінансових інституцій в Росії, Україні та деяких інших постсоціалістичних країнах не забезпечує належні умови для економічного зростання. Крім того, стрімкий розвиток фінансових інституцій у цих

країнах може бути контрпродуктивним і таким, що підриває і гальмує трансформаційні процеси у господарських відносинах [4].

Погляди дослідників щодо взаємозв'язку фінансового та реального сектору розділились у трьох основних напрямках:

- ✓ фінансовий сектор розглядається як детермінанта економічного розвитку, як наслідок — збільшення масштабів фінансових ринків сприяє підвищенню ефективності економіки (М. Бинсвангер, А.Галетовик, Дж.Гурлі, Дж.Олів'єр. Е.Шоу тощо);

- ✓ диспропорції у розвитку фінансового сектора порівняно з реальним — тимчасове явище, яке можна (і слід) уникнути (Б. Брааш, Х. Гессе, М. Гейне, Дж. Стиглиц, Х. Титмейер, Дж. Тобин, Х.Херр та ін.);

- ✓ стрімкий розвиток фінансових ринків — негативне, проте об'єктивне явище, обумовлене змінами у ринковій економіці (В. Чік, Е. Альтфатер, Р. Гутман, Х. Мінські, с. Стрендж, Б. Емундс тощо) [5].

Таким чином, не дивлячись на популярність теми в науковій літературі, деякі питання ефективності функціонування фінансової інфраструктури та її впливу на індивідуальне відтворення капіталу суб'єктів господарювання все ще залишаються дискусійними.

Зазначимо, що аналіз проблеми впливу фінансової інфраструктури, а саме її інституційної складової, на інноваційний розвиток економіки повинен охоплювати дослідження наступних питань:

- ✓ окреслення чітких меж фінансової інфраструктури — виокремлення її інституційної складової, розмежування понять фінансовий та нефінансовий сектори;

- ✓ аналіз напрямів взаємодії фінансової інфраструктури та реального сектору економіки;

- ✓ виявлення резервів фінансової інфраструктури, що сприятимуть інноваційному розвитку економіки.

На сьогодні немає єдиного підходу до визначення дефініції «фінансова інфраструктура». Більше того, зустрічається цей термін у фінансовій літературі несистемно, часто маючи випадковий характер. Для прикладу, І.А. Бланк, використовуючи поняття фінансової інфраструктури, ототожнює її з інфраструктурою фінансового ринку та відносить до її складу наступні елементи — фондові і валютні біржі, депозитарій цінних паперів, інші заклади фондового ринку [6]. Автори схильні визначати досить широкий і різноманітний склад фінансової інфраструктури. Проте нами поняття фінансової інфраструктури

використовується у значенні системи елементів, що опосередковують фінансові відносини та забезпечують функціонування фінансів і фінансової системи країни. Інституції фінансової інфраструктури формують фінансовий сектор країни та поряд з управлінською та обслуговуючою фінансовою інфраструктурою складають єдину систему [7]. До складу інституційної фінансової інфраструктури (фінансового сектора) відносимо банківську та парабанківську системи.

Розмежування понять фінансового та реального сектора можна чітко прослідкувати, використовуючи систему національних рахунків, згідно якої за своєю природою до реального сектора відносяться «нефінансові корпорації» та «домашні господарства» — тобто ті суб'єкти, що здійснюють виробництво товарів та надають нефінансові послуги.

Завдання та функції, що виконують інституції фінансової інфраструктури, мають вагомий вплив на розвиток реального сектору економіки (табл. 1).

Таблиця 1

**ПРОЯВ ФУНКЦІЙ ІНСТИТУЦІЙНОЇ ФІНАНСОВОЇ ІНФРАСТРУКТУРИ ТА ЇХ ВПЛИВ НА РЕАЛЬНИЙ СЕКТОР ЕКОНОМІКИ**

Функції інституцій фінансової інфраструктури	Вплив на реальний сектор економіки
Забезпечувальна	Концентрація та оптимальне розміщення фінансових ресурсів у обсягах, що необхідні для виробництва ВВП у країні. Здійснення заощадження та акумуляції фінансових активів
Трансформаційна	Розподіл і перерозподіл фінансових ресурсів між різними суб'єктами економіки шляхом переливання капіталу з погляду макроекономічної доцільності
Контрольна	Контроль над фінансовими потоками в економіці, зменшення ризиків руху фінансових потоків
Страхова	Формування страхових фондів для забезпечення відшкодування витрат фінансових ресурсів

*Джерело:* Складено автором

Безсумнівно, ефективне функціонування реального сектору та економіки в цілому неможливе без розвинутої та конкурентоздатної фінансової інфраструктури. Її інституції (банки, страхові компанії,

недержавні пенсійні фонди, небанківські кредитні установи, лізингові та факторингові компанії, інститути спільного інвестування та компанії з управління активами) акумулюють фінансові ресурси у вигляді заощаджень різних економічних суб'єктів та забезпечують їх ефективне розміщення у межах фінансової системи.

Фінансовий сектор відіграє визначальну роль у вирішенні проблем фінансового забезпечення економічного зростання, сприяючи формуванню довершениших і адаптованиших до економічної ситуації форм фінансових ресурсів та ефективному їх перерозподілу у відповідності з національними інтересами, а рівень його розвитку зумовлює характер економічного зростання [1]. Функціонування фінансових інституцій дає змогу мобілізувати більший обсяг фінансових ресурсів, раціональніше та ефективніше їх розмістити, при цьому врахувати та розподілити ризики. Здатність об'єднувати дрібні заощадження в інтересах суспільного відтворення, дає змогу фінансовим інституціям активно здійснювати переливання капіталу в найприбутковіші та найперспективніші галузі економіки.

Проте в наш час в умовах трансформації та переходу економіки України до ринкового типу господарювання виявляються проблеми псевдофінансового сектору, що проявляється у його спекулятивній сутності. Низький рівень довіри населення до фінансових інституцій породжує виключно спекулятивний характер операцій і відтік ресурсів з реального сектору. Погіршують ситуацію і різного роду інвестиційні ризики (політичні, економічні, законодавчі тощо). Все це стримує інвестиційні процеси в країні. Фінансові інституції зосереджуються на швидкоокупних операціях і менш ризикових операціях на ринку короткострокових угод. Висока вартість ресурсів, що є недосяжною для все ще низького рівня рентабельності підприємств, унеможливує розвиток повноцінного інвестування в інноваційні процеси.

На нашу думку, в ситуації, коли ринок самостійно не спроможний запустити механізм ефективного розподілу фінансових ресурсів, вирішальним фактором повинен стати державний вплив на ці процеси. Розробка системи важелів і стимулів з боку держави, здійснення ефективної фінансової політики уряду, контроль за фінансовим сектором та визнання первинності реального сектору — ті заходи, що допоможуть спрямувати діяльність фінансових інституцій в Україні в ефективне русло та сформувати фінансову основу для сталого економічного розвитку.

## Література

1. Семенов А. Ю. Ефективність фінансового сектору України у контексті економічного зростання./ А. Ю. Семенов // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. — 2011. — № 1 (45). — С. 49—54.
2. Смагін В. Вплив фінансового ринку на процес відтворення в реальному секторі економіки./ В. Смагін // Вісник КНТЕУ. — № 1. — 2009. — С. 5—12.
3. Шумпетер Й. Теория экономического развития./ Й. Шумпетер. — М.: Прогресс, 1982. — 401 с.
4. Міщенко с. В. Особливості підходів до визначення ролі фінансового сектору в умовах інтернаціоналізації економіки / С. Міщенко // Вісник КНУ імені Тараса Шевченка. — № 92. — 2007. — С. 53—55.
5. Левина И. К вопросу о соотношению реального и финансового секторов / И.Левина // Вопросы экономики. — № 9. — 2006. — С. 83—102.
6. Бланк И. А. Стратегия и тактика управления финансами/ И.А. Бланк. — К.: Итем. ЛТД-СП АДЕФ — Украина, 1996. — 534 с.
7. Львовичкін С., Опарін В., Федосов В. Фінансова інфраструктура ринкової економіки: концептуальні підходи/ С. Львовичкін, В. Опарін, В. Федосов // Економіка України. — 2008. — № 11. — С. 57—71.

Стаття надійшла до редакції 15 травня 2012 р.

УДК 330.22.12

**С. В. Красножон**, канд. екон. наук,  
старший викладач кафедри банківських інвестицій,  
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

## ОСОБИСТІ УПОДОБАННЯ ТА ДОСВІД ІНДИВІДУАЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

*АННОТАЦІЯ.* У статті визначено уподобання індивідуального інвестування щодо окремих сегментів фінансового ринку України.

*КЛЮЧОВІ СЛОВА:* заощадження, інвестування, фінансові інструменти, цінні папери, фінансовий ринок.

*ABSTRACT.* In the article certainly taste of the individual investing is in relation to the separate segments of financial market of Ukraine.

*KEY WORDS:* accumulations, investment, financial instruments, securities, financial market.