

**Коваленко Ю.М.,**

кандидат економічних наук, доцент,  
докторант кафедри фінансових ринків  
та фінансових послуг  
Національного університету державної  
податкової служби України

## **ФІНАНСОВА СИСТЕМА І ФІНАНСОВИЙ СЕКТОР: ОРГАНІЗАЦІЙНО-ІНСТИТУЦІЙНИЙ ПІДХІД**

*Подано результати досліджень автора у сфері фінансової системи й фінансового сектору. Розглянуто сучасні концепції структуризації фінансової системи, зокрема організаційно-інституційні. Визначено місце фінансового сектору у фінансовій системі. Запропоновано власну модель фінансової системи України.*

*The author's results in the financial system and financial sector are offered. The modern concepts of structuring financial system, including organizational and institutional, are considered. The place of the financial sector in the financial system is determined. The author's own model of the financial system of Ukraine is suggested.*

**Ключові слова:** фінансова система, фінансовий сектор, фінансовий ринок, фінансові інститути, фінансові посередники, фінансові установи, фінансові корпорації, квазікорпорації, некомерційні організації.

Із переходом республік СРСР до ринкової економіки змінилося розуміння науковцями поняття і структури фінансової системи. Якщо раніше основна частина фінансових потоків здебільшого пов'язувалася з купівлею-продажем реальних активів (основних і оборотних засобів), то нині — з обігом фінансових активів. У розвинутих країнах і держава, і бізнес, і домогосподарства намагаються не фондувати кошти, а вкладати їх у активи, перетворювати на фінансові ресурси й одержувати економічний або споживчий ефект.

Взагалі роль фінансової системи в розподілі матеріальних і фінансових ресурсів важко переоцінити. Нобелівський лауреат Дж. Стігліц порівнює її з мозком суспільства, оскільки фінансова система “розподіляє дефіцитний капітал між конкуруючими способами використання, намагаючись спрямувати його найефективніше туди, де він дає найбільшу віддачу”<sup>1</sup>.

У сучасних умовах від обґрунтованої структуризації фінансової системи в цілому залежить ефективність фінансової діяльності. Можна зрозуміти позицію науковців СНД на початкових етапах ринкової трансформації економік, коли головна роль відводилася державним фінансам, а фінансовий ринок і фінансові посередники тільки-но починали розвиватися. Сьогодні ж в умовах глобалізаційних процесів провідним стає фінансовий ринок як база існування фінансового сектору, який включає фінансові інститути — банки, страхові компанії, пенсійні фонди, інститути спільного інвестування тощо.

<sup>1</sup> Стіглиц Дж. Глобализация: тревожные тенденции. — М.: Мысль, 2003. — С. 143.

Протягом останніх років процес становлення й розвитку фінансових інститутів відбувається прискореними темпами: значно зростають кількісні показники капіталу, зобов'язань і активів, удосконалюється відповідна нормативно-правова база, будується необхідна інфраструктура, посилюється конкуренція тощо. Разом із тим відсутність узгодженого комплексного бачення теоретико-методологічних засад формування й розвитку фінансового сектору України та його місця у фінансовій системі держави не дає змоги цьому сектору економіки поліпшити якісні характеристики й повною мірою забезпечити економічне зростання.

Дефініція “фінансовий сектор” використовується в окремих випадках у науковій і навчальній літературі, але широкого застосування не набула. Вживання цього терміна окремими науковцями здебільшого має випадковий характер, а також не супроводжується відповідними обґрунтуваннями й поясненнями. Це відбувається переважно за розгляду низки понять, наприклад, “фінансова система”, “фінансовий ринок”, “ринок фінансових послуг”, “фінансова інфраструктура” тощо. Як зазначають С. Львовчкін, В. Опарін і В. Федосов<sup>2</sup>, усі ці поняття тісно взаємопов'язані, хоча й не є чітко субординованими. Маючи багато спільного, вони перетинаються між собою, але тільки в певному сегменті.

Взагалі чіткого розмежування й однозначного трактування цих понять у зарубіжній і вітчизняній економічній літературі не існує, що пояснюється історичними, національними умовами розвитку суспільства й, відповідно, специфікою підходів до виділення сфер і ланок фінансової системи. Найчастіше фінансовий сектор ототожнюється з останньою, що пов'язано з розумінням фінансової системи, насамперед західними дослідниками, як сукупності фінансових посередників (фінансових інститутів) і ринків.

Значний внесок у розвиток фундаментальних теоретичних і методологічних основ формування й розвитку фінансової системи за організаційною будовою зробили західні науковці (Д. Блекуелл, З. Боді, Р. Габбард, Д. Кідуелл, Н. Менк'ю, Р. Мертон, Ф. Мишкін, Х. Мінські, Р. Петерсон та ін.). Ці ж аспекти фінансової системи досліджено у працях російських (П. Алексеев, Я. Міркін, А. Поліщук, Я. Сергієнко, А. Шевчук та ін.) і вітчизняних фахівців (О. Герасименко, Б. Карпінський, Л. Кузнецова, Л. Лазебник, С. Львовчкін, С. Міщенко, С. Науменкова, В. Опарін, С. Рибак, В. Федосов, С. Шклярук, С. Юрій та ін.).

Мета статті полягає в дослідженні фінансової системи з допомогою організаційно-інституційного підходу, виокремленні в цій системі фінансового сектору економіки, що дасть змогу запропонувати власну структуру сучасної фінансової системи України.

У тлумачному словнику С. Ожегова і Н. Шведової подано сім трактувань поняття “система” з різних позицій, із яких можна вибрати, принаймні, два, що можна застосувати до визначення однієї з економічних систем. У широкому розумінні система — це “дещо ціле, що являє собою єдність частин, які закономірно розташовані й перебувають у взаємному зв'язку”, у більш вузькому — це

---

<sup>2</sup> Львовчкін С., Опарін В., Федосов В. Фінансова інфраструктура ринкової економіки: концептуальні підходи // Економіка України. — 2008. — № 11. — С. 61.

“сукупність організацій, що є однорідними за своїми завданнями, або установами, що організаційно об’єднані в єдине ціле”<sup>3</sup>. Зазначене дає змогу виділити два підходи щодо розуміння фінансової системи.

Виходячи з сутнісної характеристики фінансів у працях вітчизняних і російських учених фінансову систему представлено здебільшого у вигляді сукупності:

1) фінансових відносин<sup>4</sup>. При цьому “досить часто визначення фінансової системи мало чим відрізняється від визначення самих фінансів”<sup>5</sup>;

2) окремих сфер і ланок фінансових відносин<sup>6</sup>.

У вузькому значенні фінансову систему можна представити за:

— організаційним (інституційним) наповненням як “сукупність взаємопов’язаних елементів, які мають досить чіткі відмінності в організації”<sup>7</sup>;

— організаційною ознакою як “сукупність фінансових органів і фінансових інституцій”<sup>8</sup>, що забезпечують організацію і здійснення фінансової діяльності різних інституцій”<sup>9</sup>;

— прагматичним аспектом як “сукупність фінансових органів і фінансових інституцій, що забезпечують функціонування окремих складових фінансів”<sup>10</sup>;

— організаційною побудовою як “сукупність усіх фінансових органів та інститутів, які беруть участь в управлінні фінансовими потоками”<sup>11</sup>;

<sup>3</sup> Ожегов С.И. Толковый словарь русского языка: 80 000 слов и фразеологических выражений / С.И. Ожегов, Н.Ю. Шведова; Российская акад. наук; Ин-т русского языка им. В.В. Виноградова. — 4-е изд., доп. — М.: Азбуковник, 1997. — С. 719.

<sup>4</sup> Финансы: Учеб. / Под ред. С.И. Лушина, В.А. Слепова. — М.: Изд-во Рос. экон. акад., 2000. — 384 с.; Финансы: Учеб. / Под ред. М.В. Романовского, О.В. Врублевской, Б.М. Сабанти. — М.: Перспектива; Юрайт, 2000. — 520 с.; Финансы: Учеб. / Под ред. Л.А. Дробозиной. — М.: ЮНИТИ, 2002. — 528 с.; Государственные и муниципальные финансы: Учеб. / Под общ. ред. И.Д. Мацкуляка. — М.: Изд-во РАГС, 2003. — 680 с.; Економічна енциклопедія: У 3-х т. / Редкол.: С.В. Мочерний (відп. ред.) та ін. — К.: ВЦ “Академія”, 2002. — Т. 3: П—Я. — 2002. — 952 с.

<sup>5</sup> Опарін В.М. Фінансова система України (теоретико-методологічні аспекти): Моногр. — К.: КНЕУ, 2005. — С. 80.

<sup>6</sup> Финансы, денежное обращение и кредит: Учеб. / Под ред. В.К. Сенчагова, А.И. Архипова. — М.: Проспект, 1999. — 496 с.; Василик О.Д. Теорія фінансів: Підруч. — К.: НІОС, 2000. — 416 с.; Кириленко О.П. Фінанси (теорія і вітчизняна практика): Навч. посіб. — Т.: Астон, 2002. — 212 с.; Романенко О.Р. Фінанси: Підруч. — К.: Центр навч. літ-ри, 2004. — 312 с.

<sup>7</sup> Опарін В.М. Зазнач. праця. — С. 89.

<sup>8</sup> Ми розрізняємо інституції та інститути. Інституції — це система, що включає тверді (офіційні) обмеження (правила й характеристики примусу) і м’які (неофіційні) обмеження (стандарти поведінки і стереотипи мислення), які забезпечують досягнення оптимальної організації, координації і стимулювання поведінки економічних суб’єктів і приводять до скорочення трансакційних витрат. Взаємодія форм функціональної структури (інституцій) і елементарної структури (організацій) викликає появу інститутів (інституційних організацій) і органів-регуляторів (організованих інститутів).

<sup>9</sup> Федосов В., Опарін В., Львовчикін С. Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями: Моногр. / За наук. ред. В. Федосова. — К.: КНЕУ, 2002. — С. 52, 53.

<sup>10</sup> Львовчикін С., Опарін В., Федосов В. Фінансова інфраструктура ринкової економіки: концептуальні підходи // Економіка України. — 2008. — № 11. — С. 62.

<sup>11</sup> Науменкова С.В., Мищенко С.В. Розвиток фінансового сектору України в умовах формування нової фінансової архітектури: Моногр. — К.: Ун-т банківської справи; Центр наук. досліджень Нац. банку України, 2009. — С. 39.

— інституційною ознакою як “мережу фінансових установ (комерційні банки, будівельні товариства тощо) і ринків (грошовий ринок, фондова біржа), які діють із допомогою різноманітних фінансових операцій (банківських депозитів, цінних паперів і акцій тощо), займаються переведенням грошей з одного пункту в інший, а також надають позики і кредити”<sup>12</sup>;

— організаційно-інституційною структурою як “сукупність фінансових органів (Міністерство фінансів, Державна податкова служба, Рахункова палата Верховної Ради України, Державне казначейство, Контрольно-ревізійна служба) та інституцій, які здійснюють управління грошовими потоками та фондами грошових коштів, банківські і небанківські фінансові установи, фондові і валютні біржі, страхові компанії, інвестиційні фонди тощо”<sup>13</sup>.

На нашу думку, з метою уніфікації підходів щодо структури фінансової системи потрібно виділити організаційно-адміністративний підхід, за якого фінансова система включає органи управління й контролю (Міністерство фінансів, НБУ, Державна податкова адміністрація, Державне казначейство, Контрольно-ревізійне управління, Рахункова палата, Аудиторська палата, Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг, Національний депозитарій, Державний комітет фінансового моніторингу, Державний пенсійний фонд, Фонд соціального страхування тощо), а також організаційно-інституційний підхід із включенням сукупності фінансових інститутів. Останній є найпоширенішим у західних джерелах. При цьому, як було зазначено, фінансова система в них може включати певну сукупність фінансових посередників (фінансових інститутів) і ринків або власне лише суб’єктів.

Так, Н. Менк’ю визначає фінансову систему як “сукупність економічних інститутів (ринків цінних паперів, банків, взаємних (пайових) фондів, пенсійних фондів, кредитних спілок, страхових компаній тощо), які допомагають спрямувати ресурси осіб, що мають намір зробити заощадження, до тих, хто потребує позикових коштів, у формі інвестицій”<sup>14</sup>. Г. Габбарт трактує фінансову систему як мережу “ринків та інститутів, які є посередниками між заощадниками та позичальниками”<sup>15</sup>. Подібної точки зору дотримуються Ф. Мишкін, Д. Кідуелл, Р. Петерсон, Д. Блекуелл<sup>16</sup>. З. Боді та Р. Мертон характеризують фінансову систему як “сукупність ринків та інших інститутів, що використовуються для укладання фінансових угод, обміну активами й ризиками. Ця система включає в себе ринки

---

<sup>12</sup> *Зенина Т.Е.* Финансовая система как элемент в структуре экономической безопасности России // Вестник Санкт-Петербургского университета МВД России. — 2006. — № 3 (31). — С. 273.

<sup>13</sup> *Фінанси: Підруч.* / За ред. С.І. Юрія, В.М. Федосова. — К.: Знання, 2008. — С. 30.

<sup>14</sup> *Мэнкью Н.Г.* Принципы экономики. — СПб.: ПитерКом, 1999. — С. 331.

<sup>15</sup> *Габбард Р. Глен.* Гроші, фінансова система та економіка: Підруч. / Пер. з англ.; наук. ред. пер. М. Савлук, Д. Олесевич. — К.: КНЕУ, 2004. — С. 34.

<sup>16</sup> *Мишкін Ф.С.* Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Пер. з англ. С. Панчишин, Г. Стеблій, А. Стасишин. — К.: Основи, 1998. — С. 74, 75; *Кидуэлл Д.С., Петерсон Р.Л., Блекуэлл Д.У.* Финансовые институты, рынки и деньги: Пер. с англ. — СПб.: Питер, 2000. — С. 40.

акцій, облігацій та інших фінансових інструментів, фінансових посередників (таких як банки і страхові компанії), фірми, які пропонують фінансові послуги (наприклад, фінансово-консультаційні компанії), і органи, які регулюють діяльність усіх цих установ”<sup>17</sup>. Тобто автори дещо розширили трактування сутності фінансової системи через додавання до її складу органів-регуляторів, але розмежують фінансових посередників і фірми, які пропонують фінансові послуги.

Наближеним до цих підходів є позиція вітчизняного дослідника С. Шклярюка, який трактує фінансову систему (з організаційно-правового боку) як “систему різноманітних фінансових ринків і різноманітних інститутів, що сформувались і функціонують під впливом державної політики конкретної країни й інтернаціоналізації господарських зв’язків із використанням різноманітних інструментів і способів регулювання”<sup>18</sup>.

Із позиції розробника гіпотези фінансової нестабільності Х. Мінські<sup>19</sup>, фінансова система зводиться до сукупності фінансових посередників. На його думку, головним чинником, який визначає траєкторію розвитку економіки, є передусім інституційна структура фінансової системи, що перебуває під впливом очікувань суб’єктів господарювання. Вчений також неодноразово відзначає високу рухливість інституційної системи, в якій очікування майбутніх прибутків і поточні витрати суб’єктів змінюються в рамках структури фінансової системи й одночасно видозмінюють її. При цьому провідна роль відводиться фінансовому посереднику, який у взаємодії з динамікою попиту на свої послуги є, за Й. Шумпетером<sup>20</sup>, рушійною силою змін в інституційній структурі фінансової системи. Аналізуючи сучасну ринкову економіку, Х. Мінські особливо виділяє новаторську роль фінансового посередника.

За визначенням Інституту економічного розвитку Світового банку, “фінансова система також являє собою систему фінансових посередників (*financial intermediaries*), які забезпечують перерозподіл та ефективне використання вільних фінансових ресурсів у господарстві на основі звернення до широкого спектра фінансових інструментів і різноманітних ринків”<sup>21</sup>.

У деяких визначеннях фінансової системи російськими й українськими вченими можна знайти розуміння її як сукупності (системи):

— фінансових інститутів (установ), які надають певний спектр фінансових послуг, передусім, у галузі фінансового посередництва<sup>22</sup>;

<sup>17</sup> Боди З., Мертон Р. Финансы: Учеб. пособ.: Пер. с англ. — М.: ИД “Вильямс”, 2008. — С. 38.

<sup>18</sup> Шклярюк С.Г. Финансовая система: структура, механизм функционирования, оптимизация. Финансовые рынки, финансовые институты и участники, финансовые инструменты, методы анализа, регулирование и оптимизация. — К.: Нора-принт, 2003. — С. 10.

<sup>19</sup> Minsky H. The Financial Instability Hypothesis // Working Papers. — 1992. — № 74. — P. 123.

<sup>20</sup> Minsky H. Schumpeter and Finance. — N.Y.: St. Martin’s Press, 1993. — P. 112.

<sup>21</sup> Банковское дело и финансирование инвестиций: В 2-х т. / Под ред. Н. Брука. — Вашингтон: Ин-т экон. развития Всемирного банка, 1996. — Т. 1. — 1996. — С. 28.

<sup>22</sup> Алексеев П.А. Современные тенденции развития финансового сектора экономики промышленно развитых стран: Дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10. — М., 2007. — С. 14.

— фінансових посередників, які забезпечують перерозподіл та ефективне використання вільних фінансових ресурсів, звертаючись до широкого кола фінансових інструментів і різноманітних ринків; охоплює регулятивну, інформаційно-технологічну, кадрову та інші інфраструктури, що покликані забезпечити її життєдіяльність<sup>23</sup>;

— суб'єктів господарювання (фінансових установ), що здійснюють фінансове посередництво й допоміжні види фінансової діяльності<sup>24</sup>;

— інститутів, які є посередниками в перетворенні заощаджень на інвестиції<sup>25</sup>.

На нашу думку, визначення фінансової системи як системи фінансових посередників є дещо спрощеним. Механізм фінансового посередництва реалізується з допомогою комплексної системи під назвою “фінансовий сектор”, кожний з інститутів якого виконує свої функції й займає відповідне місце, і лише за наявності всього комплексу цих фінансових інститутів фінансове посередництво може ефективно здійснювати своє важливе завдання — забезпечувати ефективну абсорбцію грошових потоків і трансформацію фінансових ресурсів у інвестиційні й позикові інструменти фінансування економіки. Отже, “виведення за межі змісту такого ґрунтового поняття, як фінансова система, державних фінансів і органів управління фінансами є не зовсім зрозумілим, навіть зважаючи на ринкові перетворення в Україні”<sup>26</sup>.

Не можна погодитися з думкою, що фінансовий сектор, як і фінансова система, може мати дуалістичне трактування: “У широкому розумінні фінансовий сектор може розглядатись як фінансова система, що містить охарактеризовані вище складові (фінанси суб'єктів підприємницької діяльності; державні фінанси; фінансовий ринок; страхування; міжнародні фінанси. — *Авт.*) У вузькому розумінні він означає сукупність різних фінансових інституцій, які беруть участь у створенні національного продукту. Це та продуктивна частина фінансової системи, котра забезпечує мобілізацію і розміщення фінансових ресурсів, чим, власне, і робить свій внесок у виробництво національного продукту”<sup>27</sup>. Якщо структурувати фінансову систему за організаційно-адміністративним й організаційно-інституційним підходом, то функціонування фінансового сектору стосуватиметься лише останнього.

Щодо ототожнення фінансової системи з фінансовим сектором, то вітчизняні науковці Б. Карпінський і О. Герасименко у цьому зв'язку досить спірно виділяють

---

<sup>23</sup> Англо-русский словарь по финансовым рынкам: Свыше 13 000 терминов / Я.М. Миркин, В.Я. Миркин. — 2-е изд., доп. и перераб. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. — С. 320, 321; Алексеев Л.М., Олексієнко В.М., Юркевич А.І. Економічний словник: банківська справа, фондовий ринок (українсько-англійсько-російський тлумачний словник). — К.: ВБ “Максимум”, 2000. — С. 212.

<sup>24</sup> Сергиєнко Я.В. Финансы и реальный сектор. — М.: Финансы и статистика, 2004. — С. 9.

<sup>25</sup> Шевчук А.В. Модели современного капитализма: основы сравнительного институционального анализа // Экономическая социология. — 2008. — Т. 9. — № 5. — С. 24.

<sup>26</sup> Рибак С.О., Лазебник Л.Л. Таксономія дефініцій фінансової сфери // Економічна теорія. — 2007. — № 2. — С. 39.

<sup>27</sup> Федосов В. Знач. праця. — С. 62.

типи фінансових систем — чисту (підприємницький сектор; державний сектор; фондовий сектор) і реальну (чистий фінансовий сектор; квазічистий фінансовий сектор; фіскальний сектор). Як вважають науковці, “чиста фінансова економічна система є сукупністю механізмів, інститутів чи установ формування, руху і використання так званих чистих фінансових фондів (або чистих фінансів)”<sup>28</sup>. При цьому, на їхню думку, чиста фінансово-економічна система відіграє свою роль лише в теоретичному аналізі, вона є елементом національної грошово-кредитної системи, що є нонсенсом, зважаючи на запропонований склад. “Реальна фінансова система (або реальні чи змішані фінанси) є такою фінансовою системою, у якій формування чистих фінансів (грошових фондів, які формуються внаслідок певної підприємницької діяльності) доповнюється формуванням квазічистих фінансів (грошових фондів, які формуються у результаті випуску акцій і облігацій) і так званих фіскальних (податкових) фінансів (грошових фондів, що формуються на податковій основі)”<sup>29</sup>, що дає підстави стверджувати: фінансова система = фінанси = грошові фонди.

На нашу думку, у запропонованому розумінні чистої й реальної фінансової системи відсутній чіткий методологічний аспект, що відрізняє фінанси, фінансову систему, грошово-кредитну систему, грошові фонди й фінансовий сектор. Ще більший сумнів викликає розуміння чистого фінансового сектору (і взагалі фінансового сектору, визначення якого не наводиться. — *Авт.*), у якому процес формування грошових фондів здійснюється на еквівалентній основі згідно з дією закону вартості та який впливає на переважну частину бізнесу, населення й частково держави.

Щодо квазічистого фінансового сектору, то згадані науковці вважають, що в ньому “грошові фонди початково формуються не внаслідок здійснення певної підприємницької діяльності, а на позиковій основі у результаті випуску та реалізації цінних паперів (акцій, облігацій тощо). Випускати акції і облігації мають право лише корпорації й держава (індивідуальні та партнерські підприємства позбавлені подібної можливості)”<sup>30</sup>. По-перше, акція є пайовим цінним папером, а не борговим; по-друге, Закон України “Про цінні папери та фондовий ринок” дає можливість крім акцій і облігацій випускати й інші цінні папери; по-третє, акції випускаються акціонерними товариствами, а облігації — державою, місцевими органами влади, підприємствами всіх форм власності.

Існує і такий зв’язок фінансового сектору з фінансовою системою: “Фінансовий сектор — це набір інститутів, інструментів і законодавчої бази, що дають змогу укладання угод у формі взяття й погашення боргів, тобто надання кредитів. Фінансова система надає можливість відокремити володіння майном від контролю над фізичним капіталом. Із розвитком економіки фінансовий сектор поглиблюється,

<sup>28</sup> Карпінський Б.А., Герасименко О.В. Фінансова система: Навч. посіб. — К.: Центр навч. літ-ри, 2003. — С. 26.

<sup>29</sup> Там само. — С. 28.

<sup>30</sup> Там само.

поширюється й розширюється: ці терміни означають відповідно розвиток характеру й кількості фінансових інструментів, взаємозв'язок і розвиненість фінансових інституцій, географічне проникнення й розширення фінансових ринків (коротко — розвиток фінансового сектору)<sup>31</sup>. З наведеного можна зробити висновок, що фінансовий сектор пов'язується лише з діяльністю кредитних установ, а фінансова система виконує лише функцію відокремлення володіння майном від контролю над фізичним капіталом, що значно звужує розуміння цих понять. До того ж фінансовий сектор підміняється фінансовим ринком.

Узагалі слово “сектор” (лат. *sector*, букв. — той, що розсікає) означає частину, галузь народного господарства<sup>32</sup>. Відповідно сектор економіки, у тому числі фінансовий, — це передусім частина економіки, яку за певними ознаками можна виділити з інших частин економіки в теоретичних або практичних цілях. Фінансова ж система (в широкому розумінні) опосередковує будь-яку господарську діяльність, пронизує всю економіку, не обмежуючись будь-яким окремим її компонентом. Тому за ототожнення цих понять відбувається невиправдане розширення меж фінансового сектору із втратою специфіки цього економічного явища й ускладненням його вивчення.

Як свідчить проведений нами аналіз, більшість авторів у визначенні фінансового сектору економіки обмежується перерахуванням окремих його сегментів (банківського, страхового тощо) або фінансових інститутів, які входять до його складу, або видів фінансових послуг, що надаються цими інститутами. Наприклад, А. Поліщук визначає фінансовий сектор як “сукупність державних і приватних установ, які здійснюють мобілізацію вільних грошових капіталів, страхування і надання позичок”<sup>33</sup>. Ця обставина пов'язана насамперед із використанням міжнародного стандарту Системи національних рахунків (СНР) — системи зведених статистичних показників, що характеризують найважливіші аспекти й результати розвитку економіки понад 150 країн світу з ринковою економікою.

Необхідність використання СНР виникла після “великої кризи” 1929—1933 рр. і під час Другої світової війни у зв'язку з інтернаціоналізацією світових ринків капіталу, товарів і послуг. Передумовами до її створення стали праці таких економістів, як К. Грюзон, В. Леонтьєв, Р. Стоун, П. Фріш. Офіційною датою створення СНР вважається 1952 р., коли під егідою Європейської організації економічного співробітництва (ЄОЕС) група експертів на чолі з Р. Стоуном оприлюднила результати досліджень єдиної системи співставних рахунків. Перші розробки мали на собі відбиток економічних ідей англо-саксонських шкіл і перебували під сильним впливом теорії Дж.М. Кейнса. Пізніше група працівників Служби

---

<sup>31</sup> Мир словарей: [Електр. ресурс]. — [http://mirslovari.com/content\\_eco/FINANSOVYJ-SEKTOR-29.html](http://mirslovari.com/content_eco/FINANSOVYJ-SEKTOR-29.html).

<sup>32</sup> Словник іншомовних слів: 23 000 слів та термінологічних сполучень / Уклад. Л.О. Пустовіт та ін. — К.: Довіра, 2000. — С. 825.

<sup>33</sup> *Поліщук А.И.* Кредитная система: опыт, новые явления, прогнозы и перспективы. — М.: Финансы и статистика, 2005. — С. 29.



економічних і фінансових досліджень Міністерства фінансів Франції під керівництвом К. Грюзона розробила систему індикативного планування.

У 1993 р. було запропоновано версію СНР (СНР'93), розроблену спільно ООН, МВФ, Світовим банком, ЄОЕС і Євростатом. Основною ланкою економіки в ній є інституційна одиниця — суб'єкт господарювання, що самостійно приймає рішення, які стосуються його економічної діяльності, розпоряджається своїми матеріальними й фінансовими ресурсами та розробляє повний набір бухгалтерських рахунків. Інституційні одиниці групуються в сектори економіки (інституційні сектори). Сектори — це групи інституційних одиниць, що є однорідними з точки зору функцій, які вони виконують у економічному процесі, та способу фінансування витрат.

Класифікацію інституційних секторів економіки (КІСЕ) України<sup>34</sup> розроблено на виконання розпорядження Кабінету Міністрів України “Про схвалення Концепції розвитку системи національних рахунків”<sup>35</sup> і Програми розвитку системи національних рахунків на період до 2010 року, затвердженої постановою Кабінету Міністрів України<sup>36</sup>.

Відповідно до міжнародного стандарту СНР'93 і КІСЕ України інституційні одиниці групуються у п'ять секторів:

- 1) нефінансові корпорації — інституційні одиниці, основною діяльністю яких є виробництво ринкових товарів чи надання нефінансових послуг;
- 2) фінансові корпорації, що включають усі корпорації, які спеціалізуються на фінансових послугах чи допоміжній фінансовій діяльності;
- 3) сектор загального державного управління, що об'єднує юридичних осіб, для яких основною діяльністю є виконання функцій законодавчої, виконавчої або судової влади щодо інших інституційних одиниць у межах певної території;
- 4) домашні господарства, що об'єднують найманих працівників, роботодавців, самостійно зайнятих працівників, одержувачів доходу від власності і трансфертів;
- 5) некомерційні організації, що обслуговують домашні господарства, надаючи їм неринкові товари й послуги без оплати або за цінами, які не мають економічного значення. Включають політичні партії та інші громадські організації, благодійні організації й фонди, соціально-культурні підрозділи нефінансових і фінансових корпорацій<sup>37</sup>.

<sup>34</sup> Класифікація інституційних секторів економіки України: Наказ Державного комітету статистики України від 18.04.2005 № 96: [Електр. ресурс]. — <http://www.kapitalizator.com/natsionalni-derzhavni-statystichni-klassifikatsiyi-klassifikatory>.

<sup>35</sup> Про схвалення Концепції розвитку системи національних рахунків: Розпорядження Кабінету Міністрів України від 25.07.2002 № 413-р.: [Електр. ресурс]. — <http://www.gdo.kiev.ua/files/db.php?god=2002&st=1428>.

<sup>36</sup> Програма розвитку системи національних рахунків на період до 2010 року: Постанова Кабінету Міністрів України від 07.04.2003 № 475: [Електр. ресурс]. — [http://search.ligazakon.ua/l\\_doc2.nsf/link1/ed\\_2003\\_04\\_07/an/264/KP030475.html](http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/ed_2003_04_07/an/264/KP030475.html).

<sup>37</sup> Класифікація інституційних секторів економіки України: Наказ Державного комітету статистики України від 18.04.2005 № 96: [Електр. ресурс]. — <http://www.kapitalizator.com/natsionalni-derzhavni-statystichni-klassifikatsiyi-klassifikatory>.

Таким чином, із СНР'93 і КІСЕ випливає, що фінансовий сектор — це частина економіки, пов'язана з діяльністю фінансових корпорацій. Потрібно зазначити, що термін “корпорація” в контексті КІСЕ використовується як узагальнюючий термін для господарських товариств: корпорації — це інституційні одиниці, що створені спеціально з метою ринкового виробництва товарів і послуг та є джерелами прибутку чи іншої фінансової вигоди для своїх власників.

Згідно з Господарським кодексом України корпорації є приватною власністю акціонерів і пайовиків, відповідальність кожного з яких обмежена розміром капіталу, вкладеного в акції. До корпорацій належать корпоративні підприємства, що утворені, як правило, двома чи більше засновниками за їх спільним рішенням (договором), діють на основі об'єднання майна та/або підприємницької чи трудової діяльності засновників (учасників), їх спільного управління справами, на основі корпоративних прав, у тому числі через органи, що ними створюються, участі засновників (учасників) у розподілі доходів та ризиків підприємства<sup>38</sup>. КІСЕ вводить також поняття квазікорпорації — унітарного підприємства, що створюється одним засновником (власником), а в усьому іншому має ознаки корпорації. Зауважимо, що визначення корпорації в українському законодавстві відрізняється від визначення СНР і МВФ, де корпорація є юридичною особою та колективною власністю акціонерів, а квазікорпорація — некорпоративним підприємством, що функціонує як корпорація<sup>39</sup>.

В Україні у фінансовій діяльності термін “корпорація” вживається лише для банків: “банківська корпорація — це юридична особа (банк), засновниками та акціонерами якої можуть бути виключно банки. Банківська корпорація створюється з метою концентрації капіталів банків-учасників корпорації, підвищення їх загальної ліквідності та платоспроможності, а також забезпечення координації та нагляду за їх діяльністю”<sup>40</sup>; “банківська корпорація — юридична особа (банк), засновниками та акціонерами якої можуть бути виключно банки”<sup>41</sup>.

У Законі України “Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг” фінансова корпорація підміняється фінансовою установою: “фінансова установа — юридична особа, яка відповідно до закону надає одну чи декілька фінансових послуг, а також інші послуги (операції), пов'язані з наданням фінансових послуг, у випадках, прямо визначених законом, та внесена до відповідного реєстру в установленому законом порядку. До фінансових установ належать банки, кредитні спілки, ломбарди, лізингові компанії, довірчі товариства,

---

<sup>38</sup> Господарський кодекс України: Закон України від 16.01.2003 № 436-IV: [Електр. ресурс]. — <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=436-15>.

<sup>39</sup> Руководство по денежно-кредитной и финансовой статистике. — Вашингтон: МВФ, 2000. — 157 с.

<sup>40</sup> Про банки та банківську діяльність: Закон України від 07.12.2000 № 2121-III: [Електр. ресурс]. — [http://www.bank.gov.ua/B\\_zakon/law\\_BBD.pdf](http://www.bank.gov.ua/B_zakon/law_BBD.pdf).

<sup>41</sup> Про затвердження Положення про порядок створення і державної реєстрації банківських об'єднань: Постанова Правління НБУ від 31.08.2001 № 377: [Електр. ресурс]. — <http://zakon.nau.ua/doc/?uid=1078.1232.0>.

страхові компанії, установи накопичувального пенсійного забезпечення, інвестиційні фонди і компанії та інші юридичні особи, виключним видом діяльності яких є надання фінансових послуг, а у випадках, прямо визначених законом, — інші послуги (операції), пов'язані з наданням фінансових послуг”<sup>42</sup>. Зазначимо, що сьогодні замість інвестиційних фондів і компаній на фінансовому ринку України діють інститути спільного інвестування. У зв'язку з цим виникає запитання, чи можна відносити пайовий інвестиційний фонд, який не є юридичною особою, до фінансової установи?

Враховуючи зазначене, будемо вважати, що фінансовий сектор — це частина економіки, яка включає в себе фінансові корпорації, квазікорпорації й некомерційні організації (що фінансуються й контролюються фінансовими корпораціями, квазікорпораціями), які головним чином займаються фінансовим посередництвом або допоміжними видами фінансової діяльності, пов'язаної з фінансовим посередництвом. Необхідність включення НКО<sup>43</sup> викликана виділенням у підсекторі допоміжних фінансових організацій саморегульованих організацій. Усі зазначені суб'єкти фінансового сектору пов'язані між собою і регулярно взаємодіють, здійснюючи операції з фінансовими інструментами (купівля-продаж фінансових активів, прийняття фінансових зобов'язань — позики, кредити, рух цінних паперів, приріст депозитів тощо). При цьому перелік зазначених операцій відповідає СНР, що є особливо актуальним через глобалізаційні явища у сфері фінансів.

Нагадаємо, що російські та українські вчені здебільшого структурують фінансову систему за певними сферами й ланками. Практично всі науковці включають до цієї системи фінанси суб'єктів підприємницької діяльності, різні ланки державних фінансів і фінансовий ринок. Сьогодні ж можна вважати новаторським підхід, за якого фінансова система поділена на сфери (підсистеми) згідно з КІСЕ. Зокрема, Л. Кузнецова виділяє державні фінанси, фінанси суб'єктів господарювання (нефінансових корпорацій), фінанси кредитних інституцій (фінансових корпорацій), фінанси домогосподарств<sup>44</sup>. При цьому фінансовий ринок розглядає як сукупність складових, що забезпечують рух фінансових потоків, — суб'єкти (банки, страхові й інвестиційні компанії, фондові біржі, фінансові емісійні компанії, кредитні спілки тощо) і об'єкти (фінансові активи (інструменти)). На нашу думку, критично можна поставитись до того, що автор практично ототожнив кредитні інституції (банки) з фінансовими корпораціями, які можуть включати не тільки кредитні інститути, до того ж ці самі кредитні інституції увійшли до суб'єктів фінансового ринку. Перелік інших суб'єктів фінансового ринку суперечить чинному законодавству, а фінансові активи не можна прирівнювати до інструментів.

<sup>42</sup> Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 12.07.2001 № 2664-III: [Електр. ресурс]. — <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2664-14>.

<sup>43</sup> Некомерційна організація (НКО) — інституційна одиниця, що зайнята економічною діяльністю, метою якої не є отримання прибутку для одиниць, які є власниками НКО або які їх фінансують і контролюють.

<sup>44</sup> Кузнецова Л. Банки як складова фінансової системи України // Вісник НБУ. — 2009. — № 10. — С. 54.

Узагальнюючи вищезазначене, подаємо власне бачення структури вітчизняної фінансової системи, що відповідатиме світовій практиці і КІСЕ України (рис.). Ми відмовилися від класифікації деяких секторів тільки на корпорації, адже, як зазначалося вище, ці сектори включають не лише корпорації, а і квазікорпорації, установи, організації тощо.



Рис. Сучасна структура фінансової системи України

Фінанси нефінансових корпорацій, квазікорпорацій і НКО представлені фінансовими відносинами, учасниками яких є різні види підприємств і організацій, що виробляють товари чи надають нефінансові послуги. На відміну від фінансів державного управління, які мають суворо регламентований характер формування й використання своїх фінансових ресурсів (бюджетів), організація фінансових потоків у нефінансових корпорацій має більш самостійний, але і більш ризиковий характер. Фінанси загального державного управління включають фінанси юридичних осіб, основною діяльністю яких є виконання функцій законодавчої, виконавчої або судової влади відносно інших інституційних одиниць у межах певної території. Вони мають повноваження справляти податки й інші обов'язкові платежі, а також витратити їх відповідно до урядової політики. Розподіл цього сектору здійснюється таким чином: центральний уряд, регіональні й місцеві органи державного управління, а також фонди соціального страхування. Особливе значення цього рівня зумовлене тим, що для забезпечення інтересів усього суспільства органам влади властива можливість чинити регулятивний вплив на економічні й соціальні процеси у країні, у тому числі на формування фінансових ресурсів інших учасників фінансової системи.

Разом із тим ми не можемо не включити до фінансової системи країни фінанси некомерційних організацій, оскільки вони являють собою інституційні одиниці, тобто суб'єкти господарювання, які самостійно приймають рішення, що стосуються їхньої економічної діяльності, розпоряджаються своїми матеріальними й фінансовими ресурсами та розробляють повний набір бухгалтерських рахунків. Щодо фінансового ринку, то ми не виділяємо його в окрему сферу фінансових відносин, він лише відображає їх взаємодію та є джерелом грошових коштів для нормального функціонування економіки. І, нарешті, всі підсистеми фінансової системи України разом із фінансовим ринком входять до складу міжнародних фінансів, що можна пояснити світовими глобалізаційними й інтеграційними процесами.

Отже, з метою підвищення ефективності функціонування й розвитку фінансової системи України, а також уникнення колізій у її трактуванні необхідно на основі теоретичних положень розробити правову регламентацію фінансової системи у вигляді прийняття Закону України “Про фінансову систему України”, де має бути визначена її структура. При цьому цілком очевидно, що фінансова система “являє собою відкриту динамічну систему, яка постійно трансформується”<sup>45</sup>, вона не може бути статичною, і з розвитком економіки паралельно відбувається розвиток фінансових відносин, що відображається у зміні підходів до структури цієї системи. Як зазначає О. Василик, “у процесі економічного розвитку вона може доповнюватись або деякі її елементи можуть відмирати”<sup>46</sup>. У зв'язку з цим для вироблення ефективних форм взаємодії та управління фінансами суспільства необхідно привести економічну теорію у відповідність із сучасними реаліями і практикою господарювання.

Особливо це стосується фінансового сектору економіки, який є частиною інституційної системи суспільства, має власну структуру й закономірності розвитку. Такий підхід дасть змогу більшою мірою зрозуміти вплив фінансового сектору на соціально-економічний розвиток, а також ґрунтовніше дослідити процеси, які відбуваються в самому секторі, і виявити ключові тенденції його еволюції.

---

<sup>45</sup> Науменкова С.В., Міщенко С.В. Сучасна модель фінансової системи: порівняльний аналіз основних підходів // Фінанси України. — 2006. — № 6. — С. 49.

<sup>46</sup> Василик О.Д. Зазнач. праця. — С. 21.