

А. П. Вожжов, О. Л. Гринько

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ АРХІТЕКТУРИ ФІНАНСОВОГО СТИМУЛЮВАННЯ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ

Досліджено теоретичні аспекти формування архітектури фінансової системи, здатної забезпечити прискорене економічне зростання. Розглянуто можливі напрями реформування архітектури фінансової системи при монетарному стимулюванні економічного зростання.

Theoretical aspects of development of the architecture of the financial system capable to ensure rapid economic growth are investigated. Possible lines of reforming the architecture of the financial system in the time of monetary incentives to economic growth are explored.

Ключові слова: фінансова архітектура, економічне зростання, фінансова система, стимулювання економічного зростання.

Дослідження теоретичних аспектів забезпечення інтенсивного і збалансованого економічного зростання в Україні належить до пріоритетних завдань фінансової науки, здатної забезпечити вихід вітчизняної економіки на траєкторію економічного розвитку, що, у свою чергу, надасть можливість зробити прорив у досягненні рівня економічно розвинених країн. Пошук шляхів розв'язання цього завдання породжує безліч питань. Із-поміж них можна виокремити найважливіші: як забезпечити стійке, інтенсивне і збалансоване економічне зростання в Україні? Де і як одержати необхідні для цього ресурси, як ефективно їх використовувати? Якою має бути архітектура фінансової системи для стимулювання економічного зростання?

Аналізу теоретичних і методологічних аспектів проблеми забезпечення економічного зростання присвячено праці багатьох вітчизняних і зарубіжних учених, таких як О. Барановський, В. Волконський, А. Гальчинський, В. Геєць, С. Глазьев, О. Дзюблюк, Б. Дунаєв, В. Козюк, В. Корнєєв, Т. Корягіна, Т. Кричевська, А. Кузовкін, В. Лагутін, П. Лемешенко, С. Онишко, М. Савлук, О. Смірнов, В. Юсим, П. Юхименко та ін. Зокрема, питанням реформування сучасної архітектури світового фінансового ринку в умовах глобалізації й ускладнення світових фінансових процесів присвячено науковій праці Е. Аржаного, О. Барановського, А. Гриценка, С. Міщенко, С. Науменкової, Т. Струк¹. Про необхідність активного

¹ Аржаной Э. В. Современные тренды институционального развития мировой финансовой архитектуры в условиях глобализации // Э. В. Аржаной // Мировая экономика и международные экономические отношения. — 2011. — № 4 (77). — С. 298—301; Барановський О. На шляху до нової фінансової архітектури // О. Барановський // Вісник НБУ. — 2010. — № 11. — С. 8—15; Институциональная архитектура и динамика экономических преобразований / под ред. А. А. Гриценко. — Х. : Форт, 2008. — 928 с.; Науменкова С. В. Развитие фінансового сектору України в умовах формування нової фінансової архітектури : монографія / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : Ун-т банк. справи, Центр наук. досліджень НБУ, 2009. — 384 с.; Науменкова С. Формування нової фінансової архітектури: основні питання та можливі виклики для України / С. Науменкова // Вісник НБУ. — 2010. — № 1. — С. 8—13; Струк Т. Реформирование международной финансовой архитектуры // Т. Струк // Банківські вісник. — 2011. — № 9. — С. 15—21.

використання регулятивних механізмів, у т. ч. грошово-кредитних, для забезпечення прискореного економічного зростання в Україні наголошують у своїх дослідженнях А. Гальчинський, В. Геєць, М. Савлук та ін.²

Попри значну кількість досліджень у цій області питання, пов'язані з визначенням фінансової архітектури, а також проблема створення архітектури фінансової системи для розв'язання завдання економічного зростання залишаються відкритими для наукового вивчення.

Метою статті є розгляд теоретичних аспектів створення архітектури фінансового стимулювання прискореного і стійкого економічного зростання.

У науковій літературі поряд із класичними фінансовими категоріями “фінансова система”, “фінансова структура”, “фінансовий механізм”, “фінансовий ринок” дедалі частіше використовуються такі терміни, як “фінансова архітектура”, “інституційна архітектоніка”, “фінансова архітектура світової фінансової системи”.

Потреба дослідження економічної *архітектоніки* як системи ідей зумовлена необхідністю осмислення нових економічних і фінансових процесів, визначення їхнього місця в системі знань. Так, А. Гриценко зауважує, що в сучасних умовах на основі процесів глобалізації, посилення інтегрованості різних природних, технічних, біологічних і соціальних систем, що дедалі більше набувають характеру цілісності, котра стає практично істинною абстракцією й самостійним об'єктом дослідження, формується архітектоніка як особлива наука³. Методологія і прийоми архітектоніки сьогодні часто використовуються під час дослідження різних економічних об'єктів, а також формуються як окремі нові наукові напрями. Колектив авторів під керівництвом А. Гриценка визначив і обґрунтував новий науковий напрям — вивчення *інституційної архітектоніки* як фундаментальної структури інститутів, що складаються із правил, норм, стереотипів, традицій установ та інших соціальних утворень у їхніх співвідношеннях із сутністю й загальним естетичним планом формування цілісної соціальної системи⁴. Під інститутами при цьому розуміється система правил і норм, втілених не в якійсь частині соціальної реальності, а в усьому суспільстві, що розглядається в соціальному аспекті.

Предметом архітектоніки як науки, на думку вченого, є загальні закономірності створення цілісних систем. При цьому він наголошує на необхідності комплексного розгляду системи з використанням методології інституційної архітектоніки, оскільки архітектоніка як поняття за своєю сутністю є категорією цілісності, відображає співвідношення частин та цілого і, з цього погляду, зобов'язує всю соціальну реальність

² Див.: Гальчинський А. Теорія грошей / А. Гальчинський. — 4-те вид., зі змін. і доп. — К. : Основи, 2001. — 413 с.; Фінансово-монетарні важелі економічного розвитку : у 3 т. Т. 2: Механізми грошового та фондового ринків та їх вплив на розвиток економіки України / за ред. А. І. Даниленка. — К. : Фенікс, 2008. — 422 с.

³ Институциональная архитектура и динамика экономических преобразований / под ред. А. А. Гриценка. — Х. : Форт, 2008. — С. 9.

⁴ Там само. — С. 27.

(а не окремих її фрагмент) аналізувати в інституційному аспекті⁵. Методологію архітекtonіки можна також застосовувати щодо окремих елементів системи. Саме прийоми архітекtonіки надають можливість гармонійно узгоджувати банківську, пенсійну і страхову системи, а також вирішувати питання забезпечення економічного зростання.

Архітекtonіка може бути визначена як наука про формування і взаємодію функціональних та інституційних елементів, які створюють необхідну єдність і забезпечують досягнення певної мети. Осмислення нових економічних і фінансових процесів у світі викликає потребу в застосуванні нового поняття — “*фінансова архітекtonіка*”, тобто наука про природу, специфіку, принципи вибудовування єдиного фінансового простору як фінансової архітектури із загальними закономірностями її розвитку й регулювання.

Основним результатом формування фінансової архітектури економічного зростання є одержання якісно нової сукупності унікальних елементів, звідки випливає необхідність дослідження загальних закономірностей формування цілісних структур і єдиних систем у фінансовому просторі; механізмів функціонування й регулювання самого фінансового простору (фінансової архітектури). Фінансовий простір і ефективність його функціонування визначаються сформованою архітектурою. Термін “архітектура” у фінансовій науці став частіше використовуватися вченими в результаті зміни світових фінансів, і особливо в умовах останньої світової фінансово-економічної кризи. Специфіку і причини його застосування досліджували О. Барановський, С. Науменкова, С. Міщенко⁶ та ін.

Так, О. Барановський зауважує, що вперше термін “фінансова архітектура” прозвучав під час виступу президента Б. Клінтона на Нью-Йоркській раді із зовнішніх зв’язків у вересні 1998 р. Приблизно тоді ж з’явилася стаття міністра фінансів Великобританії Г. Брауна “Нова глобальна фінансова архітектура”⁷.

Водночас, як зазначив на засіданні круглого столу заступник міністра фінансів Росії С. Сторчак, “згідно з деякими зарубіжними джерелами вперше поняття “фінансова архітектура” ввів у офіційний обіг заступник міністра фінансів США... Лоренс Саммерс, який, виступаючи 13 листопада 1997 року перед членами Комітету з банків і фінансових послуг Конгресу США, заявив, що саме США насамперед зацікавлені в тому, щоб глибоко переглянути світову фінансову архітектуру. Він використав поняття “major view international financial architecture”.

Трохи пізніше, у січні 1998 р., ...міністр фінансів... Роберт Рубен розвинув цю тезу, наповнив її таким змістом: “Американська ініціатива з реформування світової фінансової архітектури має бути спрямована на досягнення чотирьох цілей:

⁵ Институциональная архитекtonика и динамика экономических преобразований / под ред. А. А. Гриценко. — Х. : Форт, 2008. — С. 9—28.

⁶ Барановський О. Знач. праця; Науменкова С. В. Розвиток фінансового сектору України в умовах формування нової фінансової архітектури : монографія / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : Ун-т банк. справи, Центр наук. досліджень НБУ, 2009. — 384 с.; Науменкова С. Формування нової фінансової архітектури: основні питання та можливі виклики для України / С. Науменкова // Вісник НБУ. — 2010. — № 1. — С. 8—13.

⁷ Барановський О. Знач. праця.

1. Поліпшення транспарентності й відкритості ринків та учасників цих ринків.
2. Посилення ролі міжнародних фінансових інститутів у питаннях подолання викликів сучасних глобальних ринків. Він використав поняття “challenges”.
3. Визначення місця й ролі приватного сектору в розподілі тягаря й подоланні фінансових криз.
4. Посилення регулювання фінансових інститутів (10 років тому малося на увазі регулювання фінансових інститутів країн, що розвиваються)”⁸.

Згодом з’явилися публікації Дж. Сороса, Р. Джомейна та інших дослідників.

Отже, проведені дослідження надали змогу умовно систематизувати підходи до визначення терміна “світова фінансова архітектура”:

— сукупність інститутів, таких як кодекси поведінки, політика, правила гри й меморандум, економічні механізми, що визначають розуміння функціонування та розвитку світової фінансової системи, світового фінансового ринку (МВФ, Г. Браун, М. Голдштейн, С. Науменкова⁹);

— комплекс інституційних організацій (установ), із допомогою яких устанавлюються правила і процедури функціонування міжнародного фінансового ринку, а також самі ринки (Р. Джомейн, Е. Сердинов, Дж. Сорос¹⁰);

— інституційна матриця світової фінансової системи; колективний механізм управління; світові гроші, інститути, а також правила і практичні заходи, які забезпечують функціонування світової фінансової системи (Е. Аржаной, Н. Вовченко, І. Єфременко, Т. Струк, Г. Счинаси, Е. Трумен, В. Шмелєв¹¹).

С. Науменкова, яка дотримується першого підходу, визначає фінансову архітектуру як сукупність визнаних міжнародних стандартів і принципів функціонування фінансового сектору, а також способів діагностування його

⁸ Будущая мировая финансовая архитектура и место в ней России : круглый стол Фонда “Центр развития фондового рынка”, деловой центр Александр Хаус, г. Москва, 26 янв. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.crfr.ru/files/stenogramma.pdf>.

⁹ IMF Annual Report 2000. — Washington, DC, 2000. — P. 35 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2000/eng/pdf/file2.pdf>; Brown G. A New Global Finance Architecture / G. Brown // The Wall Street Journal Europe. — 1998. — 6.X. — P.10; Goldstain M. The International Financial Architecture / M. Goldstain [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.petersoninstitute.org/publications/chapters_preview /3802/12iic3802.pdf; Науменкова С. Формування нової фінансової архітектури: основні питання та можливі виклики для України / С. Науменкова // Вісник НБУ. — 2010. — № 1. — С. 8—13.

¹⁰ Див.: Барановський О. Знач. праця. — С. 8—15; Сердинов Э. М. Архитектура международной финансовой системы / Э. М. Сердинов // Банковское дело. — 1999. — № 12. — С. 9—12 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.infoart.ru/issue/bankdelo/1299/bank01.htm>; Сорос Дж. Новая глобальная финансовая архитектура / Дж. Сорос // Вопросы экономики. — 2000. — № 12. — С. 56—84.

¹¹ Аржаной Э. В. Знач. праця; Вовченко Н. Г. Институциональные преобразования финансовой системы России в условиях глобализации : монография / Н. Г. Вовченко ; РГЭУ (РИНХ). — Ростов-на-Дону, 2006. — 235 с.; Ефременко И. Н. Направления развития мировой финансовой архитектуры в условиях финансовой глобализации / Ю. С. Евлахова // Финансовые исследования. — 2007. — № 14. — С. 3—15; Струк Т. Знач. праця; Schinasi G. J. Reform of the Global Financial Architecture / G. J. Schinasi, E. M. Truman [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.iie.com/publications/wp/wp10-14.pdf>; Шмелєв В. В. О реформе мировой финансовой архитектуры / В. В. Шмелєв // Финансы. — 2010. — № 8. — С. 10—14.

ефективності¹². Формування міжнародної фінансової архітектури, на її думку, відбувається у двох напрямках: розробка певних процедур регулювання фінансових ринків і фінансових установ, моніторинг ефективності застосування тих чи інших визнаних міжнародних правил країною¹³. Такий варіант визначення терміна “фінансова архітектура” цілком об’єктивний і корелює з думкою фахівців МВФ, однак не вповні враховує роль і участь основних суб’єктів світових фінансів.

Другий підхід орієнтований на організації, що визначають “правила гри” суб’єктів фінансової системи. Підхід пов’язаний із характеристикою інституцій як організацій, що визначають функціонування економіки, розробляють та юридично закріплюють правила і норми діяльності. Саме таке визначення фінансової архітектури, на думку Р. Джомейна, відрізняє її від іншого поняття — фінансової системи¹⁴.

У визначення поняття “міжнародна фінансова архітектура” вчені та фахівці-практики включають й інші елементи, що, на їхню думку, якнайкраще її характеризують. Так, фахівці МВФ у міжнародну фінансову архітектуру крім інститутів, тобто правил гри, включають також ринки і практику, яку уряд, бізнес та індивідуальні учасники застосовують у своїй економічній і фінансовій діяльності¹⁵. В. Шмельов виділяє як основний елемент міжнародної фінансової архітектури світові гроші, а також правила, що забезпечують їхню емісію й нормальне функціонування¹⁶. Відповідно до теорії Дж. Серла та за визнанням інших економістів і соціологів гроші є фундаментальним інститутом суспільства¹⁷.

За сучасних умов об’єктивнішим буде поєднання цих визначень світової фінансової архітектури. Із цієї позиції найбільш інформативним є третій підхід. Як зазначає І. Єфременко, світова фінансова архітектура — це інституційна матриця світової фінансової системи, що формується на її національному, регіональному й глобальному рівнях та визначає функціональні взаємозв’язки елементів світової фінансової системи при відповідному базовому рівні трансакційних витрат, які забезпечують її цілісність. При цьому системотворчими інститутами такої матриці є міжнародні економічні організації, що забезпечують стабільність світової фінансової системи загалом і

¹² Науменкова С. В. Розвиток фінансового сектору України в умовах формування нової фінансової архітектури : монографія / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : Ун-т банк. справи, Центр наук. досліджень НБУ, 2009. — С. 310.

¹³ Науменкова С. В. Розвиток фінансового сектору України в умовах формування нової фінансової архітектури : монографія / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : Ун-т банк. справи, Центр наук. досліджень НБУ, 2009. — С. 310; Науменкова С. Формування нової фінансової архітектури: основні питання та можливі виклики для України / С. Науменкова // Вісник НБУ. — 2010. — № 1. — С. 8.

¹⁴ Див.: Барановський О. Зазнач. праця.

¹⁵ Див.: Барановський О. Зазнач. праця; Струк Т. Зазнач. праця.

¹⁶ Див.: Струк Т. Зазнач. праця.

¹⁷ Див.: Попов Е. Теория экономики благосостояния: институциональный подход / Е. Попов, И. Лавров // Экономика и управление. — 2009. — № 4. — С. 3–8 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://media.miu.by/files/store/items/eiup/20/eiu_20_2009_1.pdf.

регулювання її розвитку в умовах активізації впливу глобалізації економічної діяльності¹⁸.

Архітектура сама по собі включає не лише “регулятор” фінансових процесів (інститути), а й структури (організації), що визначають вектор і стандарти регулювання. У багатьох визначеннях відсутні елементи ринкової системи, діяльність яких організовується за певною схемою і в сукупності з регламентуючими організаціями та заходами формує нову архітектуру фінансового простору: фінансові установи й агенти (суб’єкти підприємництва й населення), а також ринки, на яких вони функціонують, та їхні взаємозв’язки.

Диференціація визначень пояснюється різним розумінням інститутів як основи інституційного напрямку економічних досліджень. Основними альтернативними визначеннями інститутів є їх подання як “правил гри” в суспільстві, як рівноваги чи як норм¹⁹. Наприклад, Д. Норт (лауреат Нобелівської премії з економіки, один з основоположників нової інституційної економічної теорії) під інститутами розуміє “правила гри” в суспільстві, створені людиною обмежувальні рамки, що організують відносини між людьми²⁰. При цьому він акцентує на принциповій відмінності між інститутами й організаціями. Організація — це група людей, об’єднаних прагненням спільно досягти якоїсь мети: політичні органи й установи (політичні партії, парламент, міські ради, контролюючі організації), економічні структури (фірми, профспілки, сімейні ферми, кооперативи), громадські установи (церкви, клуби, спортивні асоціації) та освітні установи (школи, університети, центри професійного навчання тощо)²¹. Деякі дослідники, навпаки, під інститутами розуміють самі організації, інші наголошують на необхідності спільного розгляду цих понять. Так, А. Гриценко зазначає, що “інститути — це не просто елементи суспільства, а все суспільство, розглянуте в певному аспекті...”, і далі: “...досліджуються лише правила, норми, способи діяльності (це збігається з позицією Д. Норта), але вони досліджуються і безпосередньо, і як представлені в організаціях, установах... і в техніці й технологіях...”²². Останній підхід розширює поняття інституту, надаючи можливість конкретизувати й розширити поняття фінансової архітектури.

Таким чином, на нашу думку, можна визначити *архітектуру* як вибудовування певної сукупності елементів, інститутів системи (ринкової, фінансової, банківської тощо), яка фіксована у просторі для досягнення поставленої мети та має забезпечити організацію спільної діяльності елементів системи, їхню ієрархічну підпорядкованість, взаємодію й регламентування відповідно до застосовуваних

¹⁸ Ефременко И. Н. Мировая финансовая архитектура в условиях глобализации: теория и методология : автореф. дис. ... д-ра экон. наук / И. Н. Ефременко. — Ростов-на Дону, 2011. — 53 с.

¹⁹ Попов Е. Знач. праця.

²⁰ Норт Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики / Д. Норт ; пер. с англ. А. Н. Нестеренко, предисл. и науч. ред. В. З. Мильнера. — М. : Фонд экон. книги “Начала”, 1997. — (Современная институционально-эволюционная теория).

²¹ Там само.

²² Институциональная архитектура и динамика экономических преобразований / под ред. А. А. Гриценко. — Х. : Форт, 2008. — С. 28.

принципів, методів і технологій. Архітектура також розглядається як створення організованого середовища, необхідного для розв'язання поставлених завдань.

На підставі наведеного трактування архітектури може бути виділено й конкретизовано визначення фінансової архітектури. *Фінансова архітектура* — це сукупність установ, організацій і урядових структур, а також розроблюваний ними інституційний комплекс (кодекси, норми, правила, традиції, способи оцінки ефективності), які визначають організацію фінансового простору й використовуються в процесі регламентації фінансової діяльності суб'єктів та ринків для досягнення поставлених цілей і розв'язання завдань. Фінансова архітектура визначає розумний та ефективний спосіб організації фінансового простору.

Фінансова архітектура характеризується як об'ємні, планово-регламентуючі проектування й організація фінансової сфери в часі та просторі. “Об'ємність” фінансової архітектури означає цілеспрямовану діяльність у всіх площинах і рівнях фінансового простору. Тому можливо говорити про архітектуру фінансового ринку, банківської системи, фондового ринку та світову й національну фінансову архітектуру.

Створення фінансової архітектури ґрунтується на такому:

— інституційна компонента представлена сукупністю інститутів, які складаються з кодексів, норм, стандартів та інших правил проведення політики й регламентації фінансового простору;

— ринкова інфраструктура представлена сукупністю установ, організацій і урядів, які розробляють правила і процедури функціонування й регламентації фінансового простору, методи діагностування ефективності останнього, фінансову політику, фінансовий механізм.

Крім основних елементів фінансової архітектури, які формують її каркас, доцільно виділити додаткові елементи. Додатковими, але не менш важливими, ланками фінансової архітектури є економічні агенти, діяльність яких спрямовується і регламентується з огляду на умови й цілі в певному інституційному каркасі, тобто різні економічні структури, населення, ринки. Це відповідає типологізації елементів організації за Д. Норттом, а також відображається в систематизації елементів світової фінансової системи І. Єфременко²³. При цьому Д. Норт робить акцент на інститутах, що є основою “правил гри”, а організації вивчає з погляду їхньої ролі як агентів інституційних змін, тому наголошує на аналізі взаємодії інститутів і організацій. У процесі руху до мети організації виступають головними агентами інституційних змін. І. Єфременко у структурі світової фінансової архітектури виділяє інструментальні інститути, до яких відносять міжнародні, національні й інтеграційні організації (фінансові, фінансово-кредитні регулятивні установи та ринки)²⁴.

Як функції світової фінансової системи виділяються: адаптація елементів інституційної структури світової фінансової системи до процесів глобалізації;

²³ *Єфременко І. Н.* Зазнач. праця; *Норт Д.* Зазнач. праця.

²⁴ *Єфременко І. Н.* Зазнач. праця.

забезпечення стабільності світової фінансової системи з допомогою мінімізації негативних наслідків глобалізації та глобальних фінансових криз; формування нових інститутів із метою зниження трансакційних витрат регулювання національних фінансових систем, що розширило методичний інструментарій дослідження процесу інституційного розвитку світової фінансової системи в умовах глобалізації світової економіки²⁵.

Наведене вище визначення фінансової архітектури, а також виділені основні й додаткові елементи дають змогу доповнити функції фінансової архітектури. Ними, зокрема, є:

- коригування загальної моделі функціонування фінансової системи та її організаційної структури;
- створення й оптимізація ринкової інфраструктури регулювання фінансових відносин: створення нових організацій, взаємодія, координація й нагляд за діяльністю регуляторів;
- розробка системи регламентації (кодексів, правил, норм, стандартів тощо) в основних сферах фінансових відносин: світове господарство, макроекономіка, мікроекономіка, фінансовий ринок;
- забезпечення ефективної взаємодії ринкового саморегулювання економіки, а також системи регулювання й регламентування фінансових відносин у сучасних умовах;
- коригування фінансової політики і ступеня регламентування фінансових відносин.

Поняття “фінансова архітектура” визначає основи регламентування й модернізації фінансового простору під впливом глобальних змін у світовому економічному укладі. Фінансова архітектура, як зазначає Ф. Ларсен — директор європейських представництв МВФ, сьогодні повинна бути спрямована не на “регулювання”, а на “регламентування”. Новий вид регламентації означає кодекс правил для проведення політики й організації керівництва на фінансових ринках, завдання якого полягає не в тому, щоб дозволяти або забороняти щось ринкам, а у сприянні розробці рішень на основі чіткого розуміння ризику і принципів, які регулюють фінансову політику. Мета такої регламентації — зниження ризику різкої зміни настрою ринку за рахунок підвищення прозорості і стабільності фінансової системи, коли настрої ринку міняється, наприклад, у результаті зовнішніх шоків²⁶.

При обговоренні світової фінансової архітектури світовими лідерами й аналітиками мова йде фактично не про плани її реформування й оновлення, а про реформу фінансового регулювання й нагляду за світовою економікою в умовах останньої фінансової кризи. За цим питанням постає й інше — про

²⁵ *Ефременко І. Н.* Знач. праця.

²⁶ *Larsen F.* The Global Financial Architecture in Transition / F. Larsen ; OECD Observ. — 2002. — March 11 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/vc/2002/031102.ht>.

джерела фінансування такого реформування. Щодо жодного з питань наразі не вироблено єдиних рекомендацій. Так, замість єдиного плану реформування системи фінансового регулювання й контролю світової економіки з'явилися два напрями його здійснення — американський і європейський²⁷. Залишається відкритим питання, за чий кошти розв'язуватимуться світові проблеми розвитку та фінансування реформ фінансового регулювання й нагляду. Щодо питання джерел фінансування цих процесів на Лондонському саміті у 2009 р. було досягнуто домовленості лише про збільшення обсягу ресурсів МВФ²⁸.

При цьому дещо занижується й відходить на другий план основа формування фінансової архітектури — насамперед організація соціально-економічного укладу світової економіки. Тому О. Барановський справедливо зазначає, що серед переваг нової валютно-фінансової системи повинно бути стимулювання матеріального виробництва й науково-технологічного розвитку, а також асоціювання грошей із дійсно критичними товарами, а не із золотом і діамантами²⁹. С. Науменкова і С. Міщенко також говорять про необхідність розгляду нової фінансової архітектури значно ширше, не обмежуючись лише проблемами затвердження нових регуляторних процедур і вдосконалення механізму запобігання кризовим явищам, зазначаючи, що “формування нового технологічного укладу вимагає нової форми організаційного капіталу”³⁰.

Чому саме поняття “архітектура” стало так часто використовуватись в обігу й витіснило інші, такі як “система”, “ринок”, “механізм”? Поняття “архітектура” краще відповідає поточній світовій ситуації: необхідності трансформації насамперед основи світового фінансового устрою, а не видимої його частини, що краще відображається в понятті “архітектура”, ніж, наприклад, “система”³¹.

Питання сутності й складу *фінансової системи* є дискусійними, їх вивчення виходить за рамки цього дослідження. На сьогодні вітчизняними й зарубіжними вченими досить ґрунтовно досліджено різні аспекти фінансової системи. Відзначимо серед них фундаментальні дослідження О. Василика, О. Кириленко, В. Опаріна, В. Федосова та ін.³² Зупинимось на відмінних рисах фінансової системи й фінансової архітектури.

²⁷ Григорьев Л. М. Финансовая архитектура: экстренный ремонт / Л. М. Григорьев // Россия в глобальной политике. — 2009. — № 4 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.globalaffairs.ru/numbers/39/12351.html>.

²⁸ Барановський О. Знач. праця.

²⁹ Там само. — С. 9.

³⁰ Науменкова С. В. Розвиток фінансового сектору України в умовах формування нової фінансової архітектури : монографія / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : Ун-т банк. справи, Центр наук. досліджень НБУ, 2009. — С. 12.

³¹ Будущая мировая финансовая архитектура и место в ней России : круглый стол Фонда “Центр развития фондового рынка”, деловой центр Александр Хаус, г. Москва, 26 янв. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.cftr.ru/files/stenogramma.pdf>.

³² Василик О. Д. Теорія фінансів : підручник / О. Д. Василик. — К. : НІОС. — 2000. — 416 с.; Кириленко О. П. Фінанси (теорія та вітчизняна практика) : навч. посіб. / О. П. Кириленко. — Т. : Екон. думка, 2000. — 283 с.; Опарін В. Фінансова система України (теоретико-методологічні

Р. Джомейн визначає світову фінансову систему як “безліч правил і процедур, за допомогою яких здійснюються міжнародні фінансові трансакції”³³. В. Опарін опонує йому в цьому питанні, вважаючи, що за організаційною будовою фінансова система включає сукупність фінансових органів та інституцій, які управляють грошовими потоками³⁴. У свою чергу, фінансова архітектура, на нашу думку, не може визначатися винятково організаційною компонентою фінансів, оскільки включає ще сукупність інститутів, які регламентують фінансовий простір, у вигляді кодексів, правил, норм, стандартів тощо.

В. Опарін розглядає фінансову систему як певну сукупність форм і методів фінансових відносин та їх інституційного забезпечення³⁵. Він також зауважує, що фінансова система — не просто сукупність певних форм і методів фінансових відносин, це певним чином організована система. І продовжує: “Організація фінансових відносин здійснюється у двох напрямках..., по-перше,... регламентації в законодавчій, договірній і статутній формах..., по-друге,... формується певна інституційна інфраструктура...”³⁶. Учений констатує важливість організаційного вибудовування й регламентації фінансової системи, а також виділяє специфіку її функціонування. Таке розширене визначення є доцільним у сучасних умовах і сприяє конкретизації категорії “фінансова архітектура”. Як зазначає І. Єфременко, світова фінансова архітектура як інституційна матриця світової фінансової системи забезпечує її стабільність загалом і регулювання її розвитку в умовах активізації впливу глобалізації економічної діяльності³⁷.

Отже, фінансова система містить у собі фінансові ринки, інститути, кожен із яких виконує свої функції, використовує відповідні методи й інструменти. Вона забезпечує ринковий характер фінансової сфери. Взаємні зв'язки її інститутів забезпечують відповідний рух фінансових ресурсів від кредиторів до позичальників, їх перерозподіл між галузями та сферами діяльності. Суб'єкти фінансової системи діють відповідно до прийнятих легітимних принципів, правил, норм і стандартів, а також процедур регулювання ринкової діяльності у фінансовій сфері. Фінансова система у процесі управління нею може набирати різних форм відповідно до необхідної спрямованості. При цьому можна говорити про відмінності в архітектурі фінансової системи.

аспекти) : монографія / В. Опарін. — 2-ге вид. — К. : КНЕУ, 2006. — 240 с.; *Опарін В. М.* Фінанси (загальна теорія) : навч. посіб. / В. М. Опарін. — 2-ге вид., перероб. і доп. — К. : КНЕУ, 2002. — 240 с.; *Юхименко П. І.* Теорія фінансів : підручник / П. І. Юхименко, В. М. Федосов, Л. Л. Лазебник ; за ред. В. М. Федосова, С. І. Юрія. — К. : ЦУЛ, 2010. — 576 с.

³³ Див.: *Барановський О.* Зазнач. праця.

³⁴ *Опарін В. М.* Фінанси (загальна теорія) : навч. посіб. / В. М. Опарін. — 2-ге вид., перероб. і доп. — К. : КНЕУ, 2002. — С. 23.

³⁵ *Опарін В.* Фінансова система України (теоретико-методологічні аспекти) : монографія / В. Опарін. — 2-ге вид. — К. : КНЕУ, 2006. — С. 75.

³⁶ *Там само.* — С. 87.

³⁷ *Єфременко І. Н.* Зазнач. праця.

Фінансова архітектура визначає загальну модель функціонування фінансової системи та її організаційну структуру (каркас, матрицю), при цьому не включає всі форми й методи фінансових відносин (що є основою фінансової системи); визначає регламентацію й функціонування основних сфер фінансових відносин; має певну структуру, властивості й функції та може створюватися на макро- й мікрорівні; краще відображає необхідність зміни існуючого устрою фінансової системи та її регламентування при досягненні поставленої мети. Архітектоніка як наука про створення архітектури визначає форму й задає основний вектор розвитку “системи”. Ці два поняття тісно пов’язані, але не є взаємовиключними або взаємопідпорядкованими.

Фінансова система й фінансова архітектура тісно взаємозалежні, їхнє функціонування визначається *фінансовою політикою* (та основними її компонентами — грошово-кредитною, бюджетною політикою тощо), а також механізмом її реалізації, тобто *фінансово-кредитним механізмом*.

Основу фінансової системи відповідно до теорії систем становлять зв’язки між її елементами. Взаємодія елементів і підсистем здійснюється з допомогою фінансового механізму. За визначенням В. Опаріна, фінансовий механізм — це сукупність фінансових методів і форм, інструментів і важелів впливу на соціально-економічний розвиток суспільства³⁸. Фінансова архітектура визначає ефективну взаємодію ринкового саморегулювання економіки, а також системи регулювання й регламентування фінансових відносин у сучасних умовах.

Із допомогою фінансового механізму здійснюється реалізація фінансової політики, що, у свою чергу, відображає суб’єктивну сторону функціонування фінансів. В. Опарін визначає фінансову політику як комплекс дій і заходів, здійснюваних державою в межах наданих їй функцій і повноважень у сфері фінансової діяльності суб’єктів господарювання й фінансових інституцій, громадян і безпосередньо держави з метою розв’язання певних завдань і досягнення поставлених цілей³⁹. Однією з основних компонент фінансової політики й найважливішим інструментом впливу держави на економічні процеси є монетарна (грошово-кредитна) політика. Саме монетарна політика має визначальне значення у формуванні закономірностей економічного розвитку в перехідний період⁴⁰. Основою фінансової політики держави є вибір фінансової моделі суспільства. Співвідношення між напрямками фінансової політики, застосуванням її окремих типів визначаються характером фінансової моделі⁴¹. Така характеристика, з нашого погляду, добре відображає взаємозв’язок фінансової архітектури й фінансової політики.

³⁸ Опарін В. М. Фінанси (загальна теорія) : навч. посіб. / В. М. Опарін. — 2-ге вид., перероб. і доп. — К. : КНЕУ, 2002. — С. 54.

³⁹ Там само. — С. 47.

⁴⁰ Дзюблук О. Стратегія монетарної політики Національного банку України та її вплив на економічний розвиток / О. Дзюблук // Вісник НБУ. — 2008. — № 1. — С. 8—15.

⁴¹ Опарін В. М. Фінанси (загальна теорія) : навч. посіб. / В. М. Опарін. — 2-ге вид., перероб. і доп. — К. : КНЕУ, 2002. — С. 51.

Архітектура системи фінансового забезпечення економічного зростання визначає форму і просторове розміщення елементів економічної системи й організацію їхньої спільної діяльності, взаємозв'язки та ієрархічну підпорядкованість для виконання поставленого завдання. Вона виділяє з ринкової економічної системи ті елементи, які визначають розв'язання завдання економічного зростання, і забезпечує їхню спільну діяльність.

За умови однакового ринкового характеру фінансової системи кейнсіанським і монетарним методам стимулювання економічного зростання були властиві істотні відмінності. Ринкова фінансова система потребувала відповідних змін — створення нових органів для виконання поставлених завдань. Необхідною була зміна її функцій, складу, здатності до нової організації руху грошових потоків, їхнього кругообігу в економічній системі як від кредиторів до позичальників, так і у зворотному напрямі. Тобто відбувалася зміна не самої ринкової фінансової системи, а її архітектури.

На сьогодні потрібно створення такої фінансової архітектури, яка б забезпечила узгодження прагнень уряду до стимулювання економічного зростання й можливості Національного банку України зі створення нової грошової маси та її ефективного використання через механізм рефінансування/кредитування й інструменти фондового ринку. Архітектура фінансової системи стимулювання економічного зростання повинна забезпечувати спрямування грошових потоків на цю мету. Про складність завдань, які потребують розв'язання, свідчать два факти: так, А. Гальчинський⁴² зазначає, що банки дедалі більше перетворюються на інститути обслуговування спекулятивних потоків. Згідно з експертними оцінками, сьогодні лише 5—7 % банківських операцій пов'язані з реальною економікою, решта — спекулятивні трансакції⁴³. Відомі вчені С. Науменкова і С. Міщенко констатують, що більшість кредитів, виданих фізичним особам, спрямовувались на придбання товарів іноземного виробництва (автомобілів, побутової техніки тощо), внаслідок чого здійснювалося приховане фінансування іноземних виробників⁴⁴.

Формування архітектури стимулювання економічного зростання має передбачати необхідні фінансові механізми, а також основних суб'єктів фінансових відносин, у т. ч. комбінації органів державного управління й елементів фінансової системи, їхню ієрархічну підпорядкованість, розміщення в схемах управління й взаємозв'язку виходячи з їхніх функцій, повноважень і відповідальності. Архітектура системи стимулювання економічного зростання повинна забезпечувати трансмісійну функцію для руху грошових коштів в економічній системі відповідно до намічених цілей, а також ефективний контроль і моніторинг у процесі реалізації програм економічного зростання як у частині цільового використання коштів, так

⁴² Гальчинский А. С. Кризис и циклы мирового развития / А. С. Гальчинский. — 2-е изд., доп. — К. : АДЕФ-Украина, 2010. — 480 с.

⁴³ Там само. — С. 173.

⁴⁴ Науменкова С. В. Развитие финансового сектора Украины в условиях формирования новой финансовой архитектуры : монография / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : Ун-т банк. справи, Центр наук. досліджень НБУ, 2009. — С. 170.

і в частині впливу прийнятих рішень на макроекономічні показники і збалансованість попиту та пропозиції на ринках економічної системи.

Нині завдання стимулювання економічного піднесення в Україні є життєво важливими для держави. При цьому головними мають стати ресурсне забезпечення економічного зростання та розробка методів стимулювання економіки й формування архітектури фінансової системи, здатної ефективно розв'язувати завдання економічного піднесення⁴⁵.

Фінансове забезпечення економічного зростання може здійснюватися при реалізації інвестиційних програм із допомогою бюджетного фінансування, банківського кредитування (за рахунок депозитних і недепозитних коштів банків та їх додаткової капіталізації), внутрішніх і зовнішніх позик, власних коштів суб'єктів підприємництва й фізичних осіб. Водночас їхні обсяги є незначними порівняно з тими, які потрібні для забезпечення бажаних і необхідних темпів економічного піднесення у країні. Окрім наявних ресурсів реальними й чималими за обсягом є кошти, які можливо одержати в результаті кредитної емісії центрального банку за умови цільового спрямування на реалізацію відповідних інвестиційних програм і з використанням пільгових ставок. Хоча такий підхід часто розглядається як неприпустимий, його активно застосовує багато держав як для економічного зростання, так і для протидії кризовим явищам⁴⁶.

Для виходу з кризи й переходу на стадію інтенсивного економічного зростання необхідно забезпечити стійкий розвиток внутрішнього ринку, передусім збільшення попиту на продукцію вітчизняних товаровиробників. Стійкий попит, у свою чергу, може бути сформовано лише на продукцію, конкурентоспроможну за ціною та якістю. Однак це завдання є недосяжним за умови високих процентних ставок за кредит: по-перше, високі процентні ставки збільшують безпосередньо собівартість виготовленої продукції; по-друге, оскільки кредитування застосовується для фінансування всіх сфер виробництва, банківські проценти присутні у витратах підприємств, які виробляють сировину й матеріали, що зумовлює каскадне нарощування фінансових витрат, призводить до підвищення цін, інфляції й низької рентабельності, а отже, до недоотримання прибутку як джерела необхідних накопичень.

Загальна спрямованість діяльності держави із забезпечення економічного зростання перебуває в компетенції й сфері відповідальності уряду, разом із

⁴⁵ *Вожжов А.* Про архітектуру фінансового стимулювання економічного зростання / *А. Вожжов, О. Гринько* // Вісник НБУ. — 2012. — № 5. — С. 22—29; *Вожжов А. П.* О возможностях развития экономики Украины / *А. П. Вожжов, Д. В. Черемисинова* // Науковий вісник: фінанси, банки, інвестиції. — 2011. — № 3 (12). — С. 6—16; *Вожжов А. П.* О проблемах и возможностях эмиссионного финансирования экономического роста / *А. П. Вожжов, Д. В. Черемисинова* // Актуальні проблеми економіки. — 2012. — № 2 (128). — С. 234—250.

⁴⁶ *Вожжов А.* Про архітектуру фінансового стимулювання економічного зростання / *А. Вожжов* // Вісник НБУ. — 2012. — № 5. — С. 22—29; *Вожжов А. П.* О возможностях развития экономики Украины / *А. П. Вожжов, Д. В. Черемисинова* // Науковий вісник: фінанси, банки, інвестиції. — 2011. — № 3 (12). — С. 6—16; *Вожжов А. П.* О проблемах и возможностях эмиссионного финансирования экономического роста / *А. П. Вожжов, Д. В. Черемисинова* // Актуальні проблеми економіки. — 2012. — № 2 (128). — С. 234—250.

тим очолювати організацію монетарної діяльності може лише центральний банк. Саме тому в рамках загальної державної концепції економічного зростання без Національного банку України не можливе визначення галузей і проєктів для цільового розміщення коштів, одержуваних у результаті кредитно-грошової емісії.

Підсумовуючи викладене, можна зробити такі висновки:

1. Історичний розвиток, глобалізаційні тенденції, світові економічні кризи спричинили новий виток розвитку фінансових відносин і розширення категоріального апарату економічної науки, а отже, появу таких термінів, як “інституційна архітектоніка”, “фінансова архітектоніка”, “фінансова архітектура” тощо.

2. “Фінансова архітектоніка” є новою категорією в теорії фінансів, яку було запропоновано визначати як науку про природу, специфіку, вибудовування фінансового простору (фінансової архітектури) і загальні закономірності його розвитку й регулювання. Фінансова архітектоніка досліджує закономірності в реалізації інтересів населення, суб’єктів підприємництва, урядів і міжнародних організацій.

3. Ускладнення фінансових процесів і світового фінансового простору дає підстави говорити про появу нової фінансової архітектури. Фінансова архітектура — це сукупність установ, організацій і урядів, а також розроблюваний ними інституційний комплекс (кодекси, норми, правила, традиції, способи оцінки ефективності), які визначають організацію світового фінансового простору й використовуються в процесі регламентації фінансової діяльності ринків.

4. Конкретизація фінансової архітектури дає змогу доповнити її такими функціями: коригування загальної моделі організаційно-функціональної структури фінансової системи; оптимізація ринкової інфраструктури регулювання фінансових відносин; розроблення системи регламентації в основних сферах фінансових відносин; забезпечення ефективної взаємодії ринкового саморегулювання економіки, а також системи регулювання й регламентування; коригування засад фінансової політики.

5. Архітектура стимулювання економічного зростання відповідно до поставленої мети повинна створювати необхідні фінансові механізми і стимули економічного зростання, комбінації органів державного управління й елементів фінансової системи, їх ієрархічну підпорядкованість, розміщення в схемах управління і взаємозв’язки, виходячи з їхніх функцій, повноважень і відповідальності.

Таким чином, розв’язання завдання прискореного економічного зростання потребує теоретичного обґрунтування можливості безінфляційного зростання при підвищенні рівня монетизації та зниженні процентних ставок, а також можливості створення фінансової архітектури, здатної реалізувати це завдання й підтримувати при цьому стабільність у поточному періоді, найближчій і довгостроковій перспективі.