

В. Д. Базилевич, В. Л. Осецький

ІНСТИТУЦІЙНИЙ КОНЦЕПТ МОДЕРНІЗАЦІЇ ФІНАНСОВИХ ІНСТИТУТІВ

Досліджено теоретичні підходи до розуміння змісту модернізації фінансових інститутів, що базується на досягненнях нової інституційної теорії, новій концепції фінансової науки (політики). Визначено головні тенденції та суперечності модернізації фінансових інститутів після сучасних кризових потрясінь. З'ясовано, що подальша модернізація фінансових інститутів має взаємозгоджуватися з інституціональними реформами в Україні в контексті постіндустріальної парадигми.

Theoretical approaches for understanding the content of the modernization of financial institutions that bases on the achievements of the new institutional theory and new concept of financial science (policy) are explored. Key trends and contradictions of modernization of financial institutions after crisis shocks are identified. It is noted that further modernization of financial institutions is mutually coherent with institutional reforms in Ukraine in the context of post-industrial paradigm.

Ключові слова: інститут, фінансові інститути, інституціоналізація, модернізація, фінанси, фінансовий ринок, фінансова сфера.

В умовах необхідності інноваційно-технологічної модернізації продуктивних сил зростає значення інституційної модернізації національної економіки. Однак процеси модернізації супроводжуються високими транзакційними витратами, пов'язаними з недостатньо раціональним використанням державних фінансових ресурсів. На наш погляд, це багато в чому спричинено відсутністю адекватного розуміння та практичної імплементації ієрархічної співпідпорядкованості фінансових інститутів та інституційної структури вітчизняної економіки. Йдеться про спроможність нових інститутів здійснювати економічні реформи, спрямовані на інноваційну модернізацію національного господарства, враховуючи пріоритети теорії та політику постіндустріальної економіки.

Модернізаційна стратегія має ґрунтуватися насамперед на побудові інституційних макроекономічних механізмів забезпечення позитивних системних структурно-інноваційних зрушень, а не модифікації управлінських впливів.

Мета статті — комплексне дослідження впливу інституційних змін на модернізацію фінансових інститутів, розкриття можливостей їх використання у трансформаційній економіці України, з'ясування ролі інститутів як носія фінансових інновацій.

Зважаючи на різноманітність інститутів не існує єдиного критерію для їх порівняння і зіставлення. Найчастіше використовують такі критерії, як поширеність, інтенсивність дії і пріоритетність у мотивації. Однак загальноприйнятого визначення інститутів досі не запропоновано.

Характерним для інтерпретації сучасних інститутів є таке визначення: "Інститути — це регулятори поведінки чи правил, які визнаються всіма

членами соціальної групи, що визначають поведінку в конкретних ситуаціях і дотримання яких забезпечується або саморегулюванням, або зовнішнім примусом авторитетів та/або владою. Важливо проводити різницю між загальними правилами, що накладаються на суспільство (іноді іменовані інституціональним середовищем), і конкретними організаційними формами (іноді іменовані інституціональними домовленостями). Хоча організацію можна розглядати і як сукупність правил, це стосується лише внутрішнього використання. Організації визначають свої конституюючі правила, є колективними акторами, але вони повинні підкорятися громадським правилам” [1, с. 182].

Інститутам як важливим, раніше не враховуваним, самостійним факторам дедалі частіше приділяється увага в суспільних дослідженнях, що зумовлює виникнення нової термінології, понятійного апарату і напрямів аналізу (“інституційні передумови”, “інституціоналізовані зобов’язання” (пенсії, соціальне забезпечення тощо). Вони стали невід’ємним компонентом досліджень як організаційно-управлінських аспектів економічного розвитку, так і більшості підходів до проблем фінансів: відбувається всеосяжна інституціоналізація фінансових відносин. Крім того, фондові ринки, банківська і страхова справа, пенсійна система, фінансова діяльність корпорацій, державні фінанси — це ті інститути, які сьогодні не тільки перебувають у постійній взаємодії та взаємозалежності, а й зазнають істотного впливу інституційних підходів (процесів).

Поняття “фінансові інститути” дає можливість інкорпорувати в системний аналіз нелінійні підходи, багато важливих і загально визнаних особливостей фінансових явищ і процесів (у т. ч. роль суб’єктивних факторів, цілепокладання, різноманітність багатьох інститутів і розмитість їхніх меж, специфіку фінансових біфуркацій і трансформацій тощо), які в такому аналізі не враховуються або відіграють незначну роль. Це виявилось дуже вагомим при використанні складних взаємодій і взаємозалежностей між різноманітними та швидкоплинними компонентами (інститутами) фінансової системи. Великою мірою завдяки інституціональним підходам розширюються напрями її реформування й розвитку через взаємодію відповідних інститутів.

Ефективні фінансові інститути сприяють динамічному економічному розвитку. Разом із тим інституційні зміни приховують у собі небезпеку “розмивання” досягнутих результатів без утворення ефективніших форм. Як наслідок, запровадження нових інституційних підходів гальмується, що виявляється в так званому QWERTY-ефекті. Прикладом є складний і суперечливий розвиток валютного й податкового законодавства.

Інституційний підхід як теоретико-методологічна основа пізнання природи інституційних змін у структурі економічного розвитку надає дослідженням міждисциплінарного характеру, ураховуючи комплексний вплив і взаємодію соціальних, політичних, демографічних, психологічних, культурних та інших чинників.

Нині розвиток економіки неможливо пояснити без урахування особливостей політичного устрою, загальної й правової культури громадян, системи панівних у суспільстві цінностей та інститутів. Центральна ідея сучасного інституціоналізму сформульована таким чином: "...господарство може функціонувати лише у відповідних інституційних формах. Умови, необхідні для успішної роботи господарства, тією самою мірою кореняться в чітко визначеній інституційній системі, як і в розвитку громадянського суспільства. Одним словом, інститути мають значення, й інституціоналізм спрямовує їх на службу всьому життєздатному і творчому, що існує в соціальному середовищі" [2, с. 18].

Держава має бути центральним суб'єктом процесу модернізації фінансових та економічних інститутів, а роль її не тільки ускладнюється, а і якісно змінюється в умовах трансформаційних перетворень. Забезпечення інституційних умов для стійкого довгострокового економічного зростання за рахунок внутрішніх джерел можливе завдяки інституційній інтенсифікації, посиленню інтегративної взаємодії та комплементарності всіх видів інститутів, розвиток яких сприятиме зміцненню довіри до економічних агентів.

Наукове співтовариство змушене визнати, що досвід постсоціалістичної трансформації не надає прикладів самозародження фінансових і економічних інститутів ринку. Процес інверсійного розвитку трансформаційної економіки передбачає керованість інституційними змінами. Проте, незважаючи на велике розмаїття теоретичних підходів (неолібералізм, монетаризм, кейнсіанство та посткейнсіанство тощо) і рецептів реформування й модернізації, дотепер не розроблено оптимальних теоретичних моделей, які цілком відповідали б реаліям та потребам трансформаційної економіки, враховуючи її національно-історичну специфіку.

Для створення та реалізації такої стратегії соціально-економічного розвитку України, яка забезпечила б прискорене й послідовне нарощування інноваційного потенціалу вітчизняної економіки, потрібні сильні інститути, що забезпечують нормальну роботу ринкових механізмів. На практиці такі інститути набагато важливіші для переходу до інноваційного типу розвитку економіки України, ніж темпи лібералізації. Про це свідчить і досвід певних країн (Китай, Сінгапур, В'єтнам), які підтримують ефективність інститутів на високому рівні й досягають кращих економічних результатів за формального відставання від східноєвропейських країн у темпах лібералізації. Комплекс відповідних заходів має передбачати формування дієвої нормативно-правової бази для регулювання всього спектра питань становлення інноваційного розвитку економіки, зокрема технопарків, навчально-науково-виробничих комплексів, державних корпорацій, позабюджетних фондів сприяння НДДКР та ін.

Контроль процесу формування правил є визначальним чинником інституційного економічного розвитку. Втрата такого контролю призведе до виникнення нестійких інститутів-організацій, які надаватимуть нестійкий характер

розвитку національної економіки. Тому держава як основний і визначальний інститут-організація має контролювати процес формування нових правил господарювання [3].

Метою інституційної модернізації фінансових інститутів є проведення єдиної державної фінансової політики для зміцнення системної стабільності, підвищення ефективності їх функціонування, підтримання ринкової довіри, сприяння конкуренції, захисту інтересів інвесторів і споживачів, а також забезпечення раціонального використання зростаючого потенціалу фінансового ринку. Згідно з досить поширеними теоретичними концепціями школи “фінанси та розвиток” (*finance and development*), зокрема Р. Дж. Маккіннона, який увів у науковий обіг термін “фінансове поглиблення” (*financial deeping*), розвиток фінансового ринку, лібералізація відповідних інститутів сприятимуть збільшенню обсягів і якості інвестицій. Схожого висновку доходять Р. Кінг і Р. Лівайн, які довели наявність причинного зв'язку між розвитком фінансового ринку і темпами економічного зростання [4]. На противагу нео-ліберальному підходу до ринку як найефективнішого інституту розміщення інвестицій за альтернативною точкою зору концентрація ресурсів на фінансовому ринку сприяє його автономізації та відриву від реальної економіки (концепція “фінансiалiзацiї” із зауваженням Дж. Епштейна — “зростання ролі фінансових мотивів, фінансових ринків і фінансових інститутів у функціонуванні національних та міжнародної економік”) [5]. Але, по суті, ця концепція зводилася до критики й не пропонувала жодних фінансових інновацій.

Як свідчить здійснений аналіз, теоретичні сценарії позитивного впливу “фінансового поглиблення” на економічне зростання не дали очікуваного ефекту, що остаточно стало зрозумілим після останніх кризових потрясінь. Головним негативним наслідком було істотне посилення нестабільності динаміки інвестицій. Очікування, що фінансовий ринок ефективніше стимулює темпи зростання інвестицій, виправдалися лише частково. Це підтверджує оцінка їхніх темпів в Україні протягом останніх семи років. Перші три роки (2005—2007 рр.) відбувався справжній інвестиційний бум, який надалі змінився спадом аж до 2010 р. У 2011—2013 рр. ситуація дещо стабілізувалася, але темпи зростання інвестицій були істотно нижчими, ніж у 2005—2007 рр. Різке скорочення участі держави в інвестиційному процесі змусило економічних агентів шукати нові джерела модернізації вітчизняної економіки. На початку економічних реформ передбачалося, що головним важелем стануть інститути несформованого приватного фінансового сектору. Проте їхні можливості виявилися настільки обмеженими, що основну масу капіталовкладень у перехідних економіках забезпечували власні ресурси підприємств. Зрозуміло, навіть якщо спрямувати весь прибуток підприємств на капітальні вкладення, цих коштів буде недостатньо для забезпечення належного рівня інвестування.

На наше переконання, виконати завдання інвестування можливо лише за умови посилення ролі фінансових інститутів в інвестиційному процесі, дії фінансового та інституційного механізмів економічного зростання. Пропонований підхід до розвитку фінансового сектору за своєю сутністю є інституційним, припускаючи самостійний розвиток фінансових інститутів лише за участі держави протягом тривалого періоду (досвід розвинутих країн доводить, що створення ефективного правового й інформаційного середовища потребує не один десяток років). Підвищення ступеня інформаційної відкритості бізнесу, як і відповідні правові зміни, мають насамперед орієнтуватися на фінансові інститути та компанії реального сектору, що залежать від фондового ринку.

Елементом керованого розвитку фінансових інститутів повинно стати визначення державою пріоритетних напрямів розвитку національного господарства. Адже досі, як зауважує К. Накахіра, у перехідній економіці “немає системи, яка б забезпечувала потік коштів саме туди, де є потреба в інвестиціях” [6].

Приклад Японії свідчить, що при виборі пріоритетів слід активно використовувати консультативні наради за участю представників приватного бізнесу. В результаті довгострокова стратегія розвитку економіки країни та її галузей враховуватиме інтереси окремих компаній, а взаємодія держави й фінансових інститутів посилиться.

Основним джерелом фінансування інвестицій у процесі формування інноваційної моделі економіки мають стати ресурси фінансових інститутів, а така система не може базуватися на державному примусі. Єдиний вихід — створення інституційного механізму “цільового інвестування”, в якому на паритетних засадах братимуть участь держава та фінансові інститути. Органи управління повинні розробити інституційні правила інвестування в пріоритетні сектори національного господарства.

Саме якісний, а не кількісний аспект участі держави в інвестиційному процесі визнається багатьма дослідниками як найважливіший у діяльності інститутів розвитку. Не випадково в певних розвинутих країнах такі фінансові інститути діють і дотепер (Франція — “Credit Foncier”, Німеччина — “Kreditanstalt für Wiederaufbau”, Японія — “Development Bank of Japan”, “Industrial Bank of Japan”). Беручи в них участь, держава розв’язує низку завдань, найважливіше з яких — розроблення методик оцінювання довгострокових ризикових вкладень у продуктивний сектор, які поширюються потім на приватний фінансовий сектор. Не менш значуще завдання — поява в межах фінансових інститутів фахівців, здатних організувати довгострокове фінансування.

Крім того, участь держави може стати своєрідним індикатором, що характеризує перспективність розвитку певних підприємств або галузей. Адже в умовах значної інформаційної асиметрії приватні фінансові інститути

орієнтуються переважно на компанії, які самостійно здійснюють досить велике інвестування. Вкладення інститутів розвитку можуть відігравати схожу з власним капіталом роль. Їх принципова відмінність — концентрація в стратегічно важливих для економіки галузях. Приватні фінансові потоки поряд із фінансуванням банків розвитку сприятимуть оптимізації між- і внутрішньогалузевої структури, а не її консервації або навіть погіршенню.

Активне залучення фінансових інститутів до розвитку реального сектору в поєднанні зі зміцненням прав кредиторів сприятиме позитивним змінам на ринку капіталів. При підвищенні ролі боргу в структурі фінансування домінуючі акціонери менше схильні до обмеження прав малих акціонерів. На рівні економіки загалом це виявляється у зростанні капіталізації.

Ще одним позитивним аспектом партнерської форми фінансування із залученням приватних інвесторів є мінімізація негативних наслідків державної участі, насамперед вибору фінансовими інститутами розвитку інвестиційних проектів за іншими критеріями, ніж максимізація очікуваного доходу. Недержавні учасники просто не дозволяють фінансувати ті проекти, реалізація яких означатиме втрату ними доходу.

Аналіз фінансових інститутів свідчить, що в ринкових економіках найефективнішими є змішані форми фінансування інвестиційного процесу. Однак, на відміну від ринкових, у перехідних економіках вони представлені слабо.

Сучасна економіка України, яка є ринковою, невід’ємна від функціонування фінансового ринку, розвитку якого сприяють законодавчо встановлені інституційні зміни у формуванні та використанні бюджетів різних рівнів та інших державних фондів. Попит на додаткові фінансові ресурси пред’являє реальний сектор економіки, у менших обсягах — держава для фінансування своїх витрат і домашні господарства. Вільні грошові кошти (заощадження) всіх економічних агентів надходять на фінансовий ринок, де з допомогою угод інвестуються в різні фінансові активи. Цей ринок є механізмом й інструментом управління фінансовими й комерційними ризиками, сприяє активізації економічних процесів і поширенню інвестицій.

Кількість перевірених фінансових інститутів невелика і зростає повільно. Попри усвідомлення їх важливості, створення та зміцнення нових інститутів залишається надто складним завданням. В економічній науці триває пошук шляхів прискорення вироблення, передання й засвоєння теорії і практики розвитку фінансових інститутів. Брак різноманітних інститутів для ефектної роботи фінансових ринків лишається основним “гальмом”. Фінансові інновації, які набули розвитку в наукових установах, не можуть бути швидко й ефективно реалізовані саме через відсутність багатьох фінансових інститутів, найважливіша функція яких полягає у зниженні ступеня невизначеності фінансового ринку для прискорення й оптимізації вибору ресурсів, що стимулює процес створення фінансово-організаційних структур на макро- і

мікрорівнях, головним завданням котрих є забезпечення соціально-економічного розвитку.

Під час останньої світової фінансової кризи досить детально обговорювали слабкість наявних інститутів фінансової галузі — фінансових регуляторів, органів корпоративного управління. Була поширена думка, що варто імітувати інститути, які діяли в США. Події навколо компаній “Enron” і “WorldCom” висвітлили слабкі місця в системах підзвітності, фінансових інститутах, а також у ієрархії корпоративного управління в США. Однак із прийняттям Закону Сарбейнза — Окслі загальна впевненість в американських інститутах відновилося: державні установи США, з’ясувавши глибинні недоліки системи корпоративного управління, вжили необхідних заходів. Хоча на сьогодні навряд чи можна стверджувати, що інститути фінансового сектору США — рейтингові агентства, регулятори або комерційні та інвестиційні банки — гідні наслідування [7].

У центрі уваги дослідників опинилися питання щодо ролі інститутів: чи справді вони долали провали ринку, чи лише допомагали підтримувати наявну нерівність, у багатьох випадках підсилюючи неефективність системи. З’ясувалося, що суб’єктивні погляди, згідно з якими неринкові інститути допомагали виправити ці провали (наприклад, забезпечуючи страхування, якщо ринки виявлялися неспроможними це зробити), були хибними або потребували переосмислення багатьох нюансів. Неринкові інститути, на думку деяких зарубіжних теоретиків, часом мали деструктивний характер і призводили до подальшого нарощування неефективності [8]. Особливий інтерес становить критика фінансових інститутів із погляду концепції інституційної комплементарності, інституційної матриці національної економіки, тобто первісної моделі базових інститутів — пов’язаних між собою фінансово-економічних, політичних та ідеологічних обмежень, що перебувають у взаємно однозначній відповідності.

Проблему впровадження фінансових інститутів не було принципово розв’язано саме на міжсистемному інституційному рівні. Багато наукових видань містять суперечливі й такі, що виключають одне одного, підходи, оцінки й висновки. При цьому спостерігається важко пояснювана однаковість у поглядах більшості інституціоналістів, що базується, можливо, тільки на так званому *institution matter* (“інститути мають значення”) [9].

Еволюція інститутів — це природний спосіб реалізації інституційних змін у процесі еволюційно-генетичного розвитку, під час якого неформальні інститути набувають формального статусу. Еволюційне накопичення нових інституційних елементів утворює нову інституційну систему як певного типу субординовану сукупність інститутів, що детермінує форми й механізми самоорганізації господарського життя суспільства, мотиви і характер поведінки суб’єктів господарювання.

Аналіз інституційної системи фінансових інститутів із погляду функціонування й розвитку дає змогу розглядати її як складну єдність вихідного інституту, базових і комплементарних фінансових інститутів, що розвиваються. На нашу думку, дослідження механізму розвитку цієї системи можливе з допомогою застосування еволюційного підходу та синергетики. Серед основних причин модернізації фінансових інститутів слід виокремити такі:

1. Сегментація фінансового ринку, що сприяла створенню механізмів та інструментів управління фінансовими й комерційними ризиками, активізації економічних процесів і формуванню нового класу інвесторів. Рівень розвитку національного фінансового ринку залежить від ступеня загального економічного розвитку країни, рівня заощаджень і зрілості фінансових інститутів.

2. Стрімке збільшення кількості фінансових та інвестиційних інститутів, фінансових інструментів й обсягу операцій на фінансовому ринку, передусім на ринку боргових зобов'язань, ускладнена взаємодія інвесторів у процесі криз. Масовий розвиток операцій, у т. ч. спекулятивних, із похідними цінними паперами (деривативами), що відображаються на позабалансових рахунках і ускладнюють оцінювання ризиків фінансовими інститутами.

3. Значна невідповідність інституційної структури регулювання фінансових інститутів рівню їх розвитку. Спад економічного потенціалу фінансових інститутів, що загрожує серйозними наслідками у разі неадекватного регулювання національної фінансової системи.

Важливим елементом модернізації фінансових інститутів є інституційний розвиток, який полягає у збереженні, створенні, вдосконаленні й нарощуванні інституційного потенціалу. Інституційний розвиток охоплює два компоненти — інноваційний, що є результатом природного добору або конструювання, та імітаційний, який виник унаслідок відтворення (запозичення, експорту) інститутів з інших інституційних систем. Оскільки початковий вибір інституційного механізму модернізації фінансових інститутів зумовлений оцінкою поточних вигід, можлива ситуація консервації часткових інституційних трансформацій. Закріплення таких інститутів на практиці призводить до зменшення стимулів до майбутніх змін.

Інституційна складова модернізації взаємопов'язана з іншими її аспектами, зокрема з політичним розвитком. У доповіді Світового банку підкреслювалося, що “політика та інститути визначають зростання й розвиток”, а “хороша” політика зумовлює якісні інститути і необхідний час для їх розвитку” [1, с. 196, 197].

На думку інституціоналістів, держава повинна активно й постійно впливати на норми і правила поведінки суб'єктів господарювання, тобто спрямовувати еволюцію або відбір інститутів, оскільки спонтанна еволюція фінансово-економічних відносин не завжди сприяє вибору варіантів, відповідних стадії розвитку економіки в певній країні. Центральним питанням

для них є прийняття та успішна реалізація модернізаційного проекту, що безпосередньо залежить від здатності правлячої групи використати політичну волю і бюрократичну компетенцію в інтересах усього суспільства, а не “груп тиску” [10].

Держава забезпечує створення, впровадження і контроль інституцій з допомогою механізму примусу, а ринок — через механізм інституційної конкуренції. Усунення держави як координаційного центру інституційних змін призводить до зниження рівня комплементарності інституційної системи [11, с. 622, 623]. Модель розвитку фінансових інститутів зумовила потребу в постійній модернізації важелів та інструментів регуляторного механізму з метою забезпечення економічного розвитку.

Серед складових регуляторного механізму найефективнішими виявились інструменти монетарного характеру (зниження процентної ставки, норми обов’язкових банківських резервів та ін.), фіскального типу (зменшення ставок податків на прибутки підприємств і доходи громадян, збільшення частки державних витрат на стимулювання інноваційної діяльності тощо), заходи з поживавлення інвестиційної активності (стимулювання житлового будівництва, проведення політики прискореної амортизації, надання пільг при встановленні нового устаткування та ін.). Загалом усі перелічені інструменти спрямовані на регулювання грошової пропозиції, податкових надходжень, державних видатків, особистих доходів населення, доходів корпорацій тощо залежно від фази економічного циклу [12, с. 334].

Отже, концептуальне бачення процесу модернізації економіки України на інноваційній основі передбачає створення стабільних умов та ефективних інструментів її функціонування, результативне поєднання базисних і похідних інститутів, яке формує узгоджену модель інституційної системи економічного розвитку.

Модернізація фінансових інститутів здійснюється у напрямі утвердження організаційно-економічних відносин і прозорої політики антициклічного регулювання, що сприятиме мінімізації інституційних ризиків в умовах фінансово-економічних криз. На думку Г. Фетісова, однією з головних причин сучасних кризових потрясінь є функціонування в західних країнах “проциклічної” системи фінансово-кредитного регулювання, дія регуляторів якої не тільки не зменшує амплітуди коливань показників розвитку фінансових ринків і фінансового сектору, а й навпаки, посилює їх [13, с. 64].

Жодній країні не вдалося побудувати ефективну економіку лише на ґрунті інституційної модернізації. Всі країни, які реалізують модель інноваційного розвитку, успішно модернізували свої фінансові інститути в процесі економічного зростання. Зауважимо, що системні фінансові інновації є головною передумовою мобілізації виробничого потенціалу розвитку, властивого структурно-технологічним інноваціям. Тому інституційний потенціал і фінансові

інновації, орієнтовані на підвищення ефективності наявних фінансових інститутів, є факторами активізації структурних і технологічних змін в економіці.

Для того щоб оцінити роль фінансових інститутів в економіці України необхідно виокремити її інституційну структуру, вплив якої виявляється в наданні основним суб'єктам ресурсів у вигляді джерел фінансування (інвестування), кадрових ресурсів, інформації, законодавчо закріплених організаційних форм і стимулів розвитку, а також гарантій.

Інституційна структура охоплює вихідні, базові, суттєві зв'язки між учасниками фінансових інститутів, які забезпечують інтеграцію структури в процесі функціонування й розвитку фінансового сектору. Вона формується за наявності чітко визначеного набору об'єктивних фінансово-економічних відносин, на які, у свою чергу, впливають домінуючі в суспільстві інститути. Це означає, що специфічному інституційному утворенню відповідають структури, зумовлені політичними й економічними інтересами.

Перший і найабстрактніший рівень дослідження інституційної структури реформування фінансового сектору пов'язаний з процесом “модернізації згори”, коли “правляча фінансова сила” визначає вектор соціально-економічного розвитку (пошук вихідного інституту). Другим рівнем є “модернізація знизу”, що передбачає активізацію базових і комплементарних інститутів.

Світовий досвід переконує, що найуспішніше розвивається економіка країн, які побудували інституційну структуру на засадах традиційних цінностей, норм і правил суспільного життя (Німеччина, Японія, Сінгапур, Китай тощо). Інституційна складова модернізації справляє чи не найбільший вплив на конкурентоспроможність національних економік і окремих компаній, сприйняття інноваційних досягнень через використання тих інституційних особливостей суспільства, які дають змогу повною мірою використовувати його людський, інтелектуальний та соціальний капітал.

Між рівнем розвитку інститутів і темпами економічного зростання є прямий зв'язок, проте вплив якості інститутів на економічне зростання вищий у країнах, які розвиваються, ніж у розвинутих, що пояснюється “ефектом бази” або “межі технічного прогресу”. Якість інститутів також істотно впливає на використання фінансових ресурсів. Коли права власності захищені, діє ефективна судова система, держава підзвітна інститутам громадянського суспільства, фінансові ресурси сприятимуть економічному зростанню, якщо ж інститути (у т. ч. фінансові) несформовані або функціонують із певними ускладненнями, то доходи від фінансової діяльності обслуговуватимуть суто групові інтереси.

Таким чином, концептуальний аналіз поточного стану та якісної динаміки інституційного й фінансового середовища в Україні дає змогу виокремити основні напрями підвищення ефективності та модернізації фінансових інститутів.

1. Модель розвитку фінансових інститутів потребує постійного вдосконалення у процесі розбудови інституційного механізму, оскільки інституційна система фінансового сектору перебуває у стані постійного формування узгодженої структури інститутів. Слід визначити різні способи інституційних змін: рекомбінація наявних інституційних форм, перенесення теоретичних моделей у практику, створення фінансових інститутів шляхом відтворення національно-історичних зв'язків.

2. Розвиток фінансових інститутів має відбуватись у напрямі утвердження організованих економічних відносин і прозорості економічної політики, що сприятиме мінімізації інституційних ризиків та створенню сприятливого інституційного середовища. Подальше його формування потребує від держави проведення економічної політики, спрямованої на забезпечення адаптованих до вітчизняних реалій алгоритмів взаємодії економічних агентів і орієнтування їх на розвиток економіки. Досягнення цієї стратегічної мети можливе лише за умови правильного вибору цілей розвитку в різних сферах інституційного забезпечення і сприяння консолідації інтересів учасників економічних відносин.

3. Реформування правової й інформаційної сфер бізнесу має відповідати поточній інституційній структурі економіки. Пріоритетними є заходи щодо поліпшення модернізації фінансових інститутів, а також нейтральні з погляду окремих економічних агентів зміни (правові реформи).

Список використаних джерел

1. *Rutherford M. Institutions in Economics* / M. Rutherford. — Cambridge : Cambridge University Press, 1994. — 225 p.
2. К созданию институциональной политической экономики / Р. Буайе, Э. Бруссо, А. Кайе, О. Фавро // *Экономическая социология*. — 2008. — Т. 9, № 3. — С. 17—24.
3. Постсоветский институционализм: десять лет спустя : монография : в 2 т. Т. 2 / под ред. В. В. Дементьева, Р. М. Нуреева. — Донецк : ГВУЗ “ДонНТУ”, 2013. — 472 с.
4. *King R. Finance, entrepreneurship and growth* / R. King, R. Levine // *Journal of Monetary Economics*. — 1993. — Vol. 32. — P. 513—542.
5. *Epstein G. A. Introduction: Financialization and the World Economy* / G. A. Epstein // *Financialization and the World Economy*. — Cheltenham and Northampton : Edward Elgar, 2005. — P. 3.
6. *Накахира К. Направленный взрыв* / К. Накахира // *Эксперт*. — 2000. — № 12. — С. 16, 17.
7. *Шахид Ю. Экономика развития сквозь десятилетия. Критический взгляд на 30 лет подготовки Докладов о мировом развитии* / Ю. Шахид ; пер. с англ. — М. : Весь мир, 2012. — 240 с.
8. *Richard A. Moral Hazard and Non-market Institutions: Dysfunctional Crowding Out or Peer Monitoring* / A. Richard, J. E. Stiglitz // *American Economic Review*. — 1991. — Vol. 81, Is. 1. — P. 179—190.
9. *Московский А. И. Актуальность определения предмета исследования в институциональной экономической теории: проблемы философии и методологии*

/ А. И. Мосовский // Экономическая теория в XXI веке. — 4 (11): Институты экономики / под ред. Ю. М. Осипова, В. С. Сизова, Е. С. Зотовой. — М. : Экономистъ, 2006. — С. 5.

10. *Lariaux M.* The French Developmental State as Myth and Moral Ambition / M. Lariaux // The Developmental State ; by M. Woo-Cumings. — Cornell : Cornell University Press, 1999. — P. 235—276.

11. *Deed R.* Complementarity and Institutional Change in Capitalist Systems / R. Deed // Journal of European Public Policy. — 2007. — Vol. 14, Is. 4. — P. 611—630.

12. Антициклічне регулювання ринкової економіки: глобалізаційна перспектива : монографія / Д. Г. Лук'яненко, А. М. Поручник, Я. М. Столярчук та ін. ; за заг. ред. Д. Г. Лук'яненка та А. М. Поручника. — К. : КНЕУ, 2010. — 334 с.

13. *Фетисов Г. Г.* К созданию контрциклической системы регулирования глобального финансового рынка / Г. Г. Фетисов // Российский экономический журнал. — 2012. — № 4. — С. 64—77.