

**Венгуренко Т.Г.**, старший викладач  
кафедри фінансових ринків  
*Університет державної фіскальної служби України*  
**Мальчевська Р.С.**, студентка  
*Університет державної фіскальної служби України*

## РОЛЬ ФІНАНСОВОГО ПОСЕРЕДНИЦТВА В РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

**Венгуренко Т.Г., Мальчевська Р.С. Роль фінансового посередництва в розвитку економіки України.** Статтю присвячено ролі та значенню фінансового посередництва в розвитку національної економіки. Зокрема, розглянуто трактування сутності фінансового посередництва. Окрему увагу приділено діяльності фінансових посередників у частині підвищення їх впливу на розвиток економіки. Розкрито можливість активізації їх інвестиційної діяльності за рахунок розмежування на окремі групи чинників, під впливом яких можна найповніше реалізувати функції фінансового посередництва.

**Ключові слова:** фінансове посередництво, банківські посередники, небанківські фінансові посередники, інвестиції, економічне зростання.

**Венгуренко Т.Г., Мальчевская Р.С. Роль финансового посредничества в развитии экономики Украины.** Статья посвящена роли и значению финансового посредничества в развитии национальной экономики. В частности, рассмотрено трактовка сущности финансового посредничества. Особое внимание уделено деятельности финансовых посредников в части повышения их влияния на развитие экономики. Раскрыта возможность активизации их инвестиционной деятельности за счет разделения на отдельные группы факторов, под воздействием которых можно наиболее полно реализовать функции финансового посредничества.

**Ключевые слова:** финансовое посредничество, банковские посредники, небанковские финансовые посредники, инвестиции, экономический рост.

**Vengurenko T.G., Malchevska R.S. The Role of Financial Intermediation in the Development of Economy of Ukraine.** The article is devoted to the role and importance of financial intermediation to development of national economic system. In particular is analyzed the national aspect of financial intermediation nature. Special attention paid to the activities of financial intermediaries in part of increasing their positive influence on national economic development. Overviewed the opportunity to activate their investment activity through the differentiation into separate groups some factors that have the strongest influence on the realization of functions of financial intermediation.

**Keywords:** financial intermediation, bank intermediaries, non-banking financial intermediaries, investment, economic growth.

**Постановка проблеми.** Запорукою успішної діяльності економічних суб'єктів є достатні обсяги фінансових ресурсів, а тому розв'язання проблеми їх дефіцитності для забезпечення розвитку економіки завжди належить до найактуальніших. Однак така значимість особливо зростає в періоди економічної нестабільності, які, на жаль, в Україні відзначаються перманентним характером. Отже, постає невідкладне завдання пошуку невикористаних резервів на всіх рівнях економічної системи.

У вирішенні такого завдання особливе місце належить фінансовим посередникам, покликаним за своєю економічною природою сприяти руху інвестиційних ресурсів від тих суб'єктів економіки, які мають тимчасово вільні фінансові ресурси, до тих, хто їх потребує. Тобто на фінансових посередників покладається надзвичайно важливе та одночасно складне завдання сприяти ефективному функціонуванню механізму залучення інвестицій на основі

розкриття та використання їх потенціалу. Цим зумовлюється актуальність розвитку посередництва та посилення його впливу на розвиток економіки країни.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Багатостороння діяльність фінансових посередників є предметом дослідження багатьох вітчизняних і зарубіжних науковців і практиків, серед яких: О. Вовчак, С. Герасимова, Т. Гудзь, В. Зимовець, А. Ковалюк, В. Корнєєв, В. Кремень, К. Макконнелл, Ф. Мишкін, Г. Партин, Є. Поліщук, І. Школьник та ін. Та незважаючи на це, фінансове посередництво в Україні не досягло належного рівня його розвитку як за кількісними, так і якісними характеристиками, а тому не справляє відчутного позитивного впливу на розвиток національної економіки порівняно з країнами з розвинутою ринковою економікою. Серед ключових причин такого стану вважають невизначеність моделі структурної організації фінансового ринку,

саме яка й визначає економіко-правовий статус та динаміку фінансових посередників. До переліку таких причин відносять й неефективність державного регулювання діяльності фінансових посередників, зокрема в частині забезпечення захисту прав інвесторів. Існує багато нерозв'язаних остаточно питань і щодо теоретичного забезпечення діяльності фінансових посередників, що в підсумку вимагає продовження досліджень з даної проблематики.

**Постановка завдання.** Мета статті полягає у розкритті окремих чинників, що перешкоджають розвитку фінансового посередництва в Україні, та окресленні шляхів посилення його ролі в розвитку національної економіки.

**Виклад основних результатів.** Основна роль фінансових посередників у розвитку економіки будь-якої держави полягає в забезпеченні ефективного функціонування механізму залучення інвестицій. Останнім часом усе більше інвестицій здійснюється через фінансових посередників, а саме через інститути, які випускають фінансові зобов'язання для подальшої купівлі активів інших компаній. Тобто фінансовим посередникам належить вирішальне місце в інфраструктурі фінансового ринку та ринку інвестицій.

Призначенням фінансових посередників є сприяння руху інвестиційних ресурсів у формі фінансових активів від тих суб'єктів, які мають тимчасово вільні фінансові ресурси і бажають їх максимально ефективно інвестувати, до тих, хто має потребу в залученні цих ресурсів на максимально вигідних для них умовах. Від повноти та ефективності виконання свого призначення й залежить вплив фінансових посередників на розвиток національної економіки. Своєю чергою, така ефективність формується під впливом сукупності чинників, які, на нашу думку, доцільно розмежувати в окремі групи для їх найповнішого врахування.

Першу групу чинників слід пов'язати з об'єктивно наявним взаємозв'язком між фінансовим ринком як окремою системою та її підсистемою – фінансовим посередництвом. Саме модель структурної організації фінансового ринку визначає розвиток фінансового посередництва та його структуру. Відомо, що в банківсько-орієнтованій моделі домінують банки, тоді як у ринково-орієнтованій – небанківські фінансові установи. Не можна скидати з рахунку й змішані моделі, де розвиток фінансових установ відбувається однаковою мірою. Тобто якщо вести мову про структуру та кількісні характеристики фінансового посередництва, то неможливо абстрагуватися від діючої моделі фінансового ринку. Це слід віднести до одного з основних чинників, який важливо врахувати під час розкриття ролі фінансових посередників для прискорення розвитку вітчизняної економіки.

Друга група чинників зумовлена тією обставиною, яку не можна ігнорувати, а саме тим, що всі фінансові посередники «...функціонують на єди-

ному грошовому ринку, з одним і тим же об'єктом – вільними грошовими коштами, однаково відчутно впливають на кон'юнктуру цього ринку, можуть не лише конкурувати між собою, але й взаємодіяти у вирішенні багатьох економічних та фінансових завдань» [1, с. 245]. Відсутність подібної єдності проявляється, зокрема, під час розподілу між окремими структурами функцій регулювання стосовно банківського і небанківського посередництва.

Третя група чинників пов'язана із важливістю виявлення та врахування специфіки діяльності кожного із фінансових посередників, адже фінансове посередництво це не лише система опосередкованого фінансування, що полягає в залученні фінансових ресурсів для їх подальшого розміщення у фінансові активи, але й професійна діяльність на фінансовому ринку, на що правомірно наголошують В. Зимовець і С. Зубик [2]. Відзначаючи особливість діяльності фінансових посередників, Г. Партин і Є. Тивончук уточнюють, що «у процесі цього виду діяльності, фінансові посередники створюють нові вимоги і зобов'язання, які стають товаром на грошовому ринку» [3, с. 48]. Це засвідчує не лише можливості нагромадження і розміщення капіталу, але й указує на одночасне поглиблення їх спеціалізації.

Очевидно, що лише в єдності всіх виділених груп окремих чинників важливо вести пошуки посилення позитивного впливу фінансового посередництва на розвиток економіки, а тому розглянемо стан та вимоги до кожної із виділених груп більш детально. Однак першим кроком на цьому шляху має стати уточнення нашої позиції щодо сутності та класифікації фінансових посередників як першооснови подальшого дослідження.

Сьогодні, як уже сказано вище, однастайності в трактуванні сутності фінансового посередництва немає. На думку У. Шарпа, Г. Александера і Д. Бейлі, «фінансові посередники, або фінансові інститути, – це організації, що випускають фінансові обов'язки (тобто вимоги до себе) і продають їх як активи за гроші. На отримані таким чином кошти можна придбати фінансові активи інших компаній» [4]. Л. Кот розглядає фінансових посередників як виробничу ланку кредитного процесу в економіці, тобто як підприємства, які виробляють власний продукт, використовуючи зобов'язання інших суб'єктів кредитування [5, с. 46]. С. Герасимова вважає, що фінансові посередники – це сукупність фінансових установ (банки, страхові компанії, кредитні спілки, пенсійні фонди). Ці установи акумулюють кошти фізичних та юридичних осіб, зокрема шляхом випуску цінних паперів, а потім на комерційних засадах надають ці кошти позичальникам [6, с. 104]. Перелік визначень фінансового посередництва можна продовжувати, але, на нашу думку, у межах нашого предмета найбільш точно сутнісна характеристика фінансових посередників лежить у площині їх представлення як фінансових установ, що здійснюють самостійний

вид діяльності, пов'язаної з безпосереднім залученням коштів, їх перетворенням на позиковий капітал та подальшим передаванням позичальникам на поворотній основі за плату у вигляді відсотків.

У такому контексті найбільш поширеною є класифікація фінансових посередників за інституціональною ознакою на банківські та небанківські інститути, хоча І. Токмакова та В. Краснов вважають такий поділ умовним, зумовленим лише чинним законодавством, і таким, що обмежує здійснення банками операцій на грошовому ринку [7, с. 68]. Виходячи з призначення фінансового посередництва, особливе значення набуває класифікаційна ознака – функції таких посередників. Так, розрахункова функція виділяє депозитні установи (банки, кредитні установи), функція управління капіталом – інвестиційних посередників (банки, інвестиційні компанії), соціальна функція – ощадні установи контрактного типу (страхові компанії, недержавні пенсійні фонди) [8, с. 190]. Повноцінне виконання зазначених функцій становить базис посилення ролі фінансових посередників на розвиток економіки, а тому із цієї позиції є найбільш обґрунтованим.

Торкаючись першої групи чинників із позиції максимізації впливу фінансового посередництва на розвиток економіки та зазначаючи про панування в Україні банківсько-орієнтованої моделі фінансового ринку, слід зазначити таке. Найбільшими за обсягами активів серед фінансових посередників є банки, отже, саме вони здійснюють найбільший вплив на алокацію фінансових ресурсів в економіці, взаємодіючи практично з усіма учасниками економічних процесів. Разом із тим станом на 01.01.16 порівняно з 01.01.15 кількість банків зменшилася на 46 одиниць. Зменшилися активи банківської системи, а також обсяги кредитів, наданих суб'єктам господарювання, хоча частка іноземного капіталу в статутному капіталі банків за цей же період зросла на 10,8%. Зменшився регулятивний капітал, а коефіцієнт його достатності (адекватності) становив 12,74% за рекомендованого значення не менше 10% [9]. Наведені дані свідчать про слабкість банківського сегмента, особливо це стосується залучення довгострокових ресурсів, що ставить під сумнів ефективність обраної моделі фінансового ринку.

За таких умов зростає значення розвитку основних конкурентів банківських установ – небанківських фінансових посередників із погляду їх ролі в інвестиційних процесах за рахунок розширення й їх кількості, й асортименту фінансових послуг. При

цьому з позиції предмета нашого дослідження важливо враховувати, що не всі небанківські фінансові установи беруть участь у забезпеченні інвестиційних процесів. Так, Є. Поліщук зазначає, що страхові компанії та пенсійні фонди спрямовують залучені кошти переважно на ринок цінних паперів; кредитні спілки можуть обслуговувати фізичних осіб або бізнес-процеси малих і середніх підприємств, а деякі з них взагалі не беруть у ньому участі, тому обґрунтованою представляється постановка питання даним автором щодо партнерства та конкуренції банківських та небанківських фінансових установ на основі розмежування їх функцій на основні та похідні [10, с. 47, 50–51]. Це активізує врахування другої та третьої груп. Із позиції впливу фінансових посередників на розвиток економіки наявні форми взаємодії, наприклад банків та страхових компаній, не сприяють таким цілям, оскільки спрямовані на підвищення капіталізації фінансових ресурсів, тобто на досягнення власних цілей. І хоча зазначені цілі є об'єктивними у ринкових умовах, діяльність цих установ має «...реформуватися в такий спосіб, щоб їхні залучені ресурси (депозити та страхові резерви) стали джерелом довгострокових інвестицій» [10, с. 59–60].

З урахуванням другої та третьої груп чинників, що зумовлюють ефективність впливу фінансових посередників на розвиток економіки, пов'язане прийняття рішень і щодо організації та засад регулювання їх діяльності. Зокрема, на законодавчому рівні обмежено інвестиційну діяльність недержавних пенсійних фондів, що, відповідно, обмежує й їх співпрацю з банками. Звертається увага й на те, що діяльність банківських і небанківських фінансових посередників регулюють різні суб'єкти, що формує перешкоди для ефективної взаємодії. Пропонується створення органу комплексного регулювання ринку фінансових послуг, що забезпечить «...однаковість регулятивних вимог як до банківських, так і до небанківських фінансових структур, що сприятиме посиленню конкуренції між ними для успішного розвитку всіх фінансових посередників» [1, с. 246].

**Висновки.** Таким чином, поглиблення позитивного впливу фінансових посередників на розвиток економіки вимагає системного дослідження взаємозв'язків між усіма економічними учасниками та співвідношення їх інтересів, розширюючи можливість задоволення їх власних потреб та водночас закладаючи основи для розвитку сфери інвестування як базису економічного зростання.

### Список літератури:

1. Полякова І.А. Проблеми розвитку і функціонування небанківських фінансових посередників в Україні / І.А. Полякова // Фінансова інфраструктура України: проблеми та напрямки розвитку : зб. тез Всеукр. наук.-практ. конф. – К. : Криниця, 2013. – С. 245–247.
2. Зимовець В.В. Фінансове посередництво : [навч. посіб.] / В.В. Зимовець, С.П. Зубик. – К. : КНЕУ, 2005. – 288 с.
3. Партин Г. Роль небанківських фінансових посередників у фінансуванні інноваційного розвитку / Г. Партин, О. Тивончук // Вісник НБУ. – 2013. – № 5. – С. 46–51.

4. Шарп У. Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли ; пер. с англ. – М. : Инфра-М, 1999. – 1028 с.
5. Кот Л.Л. Інституційне забезпечення розвитку кредитної системи України / Л.Л. Кот // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 10. – С. 47–55.
6. Герасимова С.В. Роль фінансових посередників в організації інвестиційної діяльності акціонерних товариств / С.В. Герасимова // Фінанси України. – 2014. – № 4. – С. 103–111.
7. Токмакова І. Організаційні форми учасників ринку капіталів / І. Токмакова, В. Краснов // Вісник НБУ. – 2013. – № 8. – С. 67–69.
8. Лаврик О.Л. Сутність фінансового посередництва на сучасному етапі розвитку економіки України / О.Л. Лаврик // Економічний аналіз. – 2015. – Т. 19. – № 1. – С. 184–192.
9. Основні показники діяльності банків України / Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article.jsessionid=FB9EEAA2438B4DDA3EFAE8436D12FDF7?art\\_id=36807&cat\\_id=36798](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article.jsessionid=FB9EEAA2438B4DDA3EFAE8436D12FDF7?art_id=36807&cat_id=36798).
10. Поліщук Є.Ф. Діяльність небанківських фінансових установ в інституційній структурі ринку : [монографія] / Є.Ф. Поліщук. – К. : КНЕУ, 2014. – 340 с.

УДК 336.228.3

**Любчик О.К.**, аспірант  
*Одеський національний економічний університет*

## ПОДАТКОВІ ПІЛЬГИ ЯК ІНСТРУМЕНТ СТИМУЛЮВАННЯ РОЗВИТКУ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА ЕКОНОМІКИ

**Любчик О.К. Податкові пільги як інструмент стимулювання розвитку реального сектору економіки.** У статті розглянуті питання застосування податкових пільг та їх вплив на розвиток підприємств різних галузей економіки. Проаналізовано стимулюючу функцію пільги. Приведено класифікацію пільг. Доведено, що застосування податкових пільг як інструменту податкового механізму не має науково обґрунтованого підґрунтя. Значна кількість пільг не приводить до запланованого результату, застосування пільг немає системного характеру, їх вплив на діяльність підприємств має неоднозначний характер.

**Ключові слова:** податкова пільга, податковий механізм, утрати бюджету, статистичні спостереження, стимулююча функція пільги.

**Любчик А.К. Налоговые льготы как инструмент стимулирования развития реального сектора экономики.** В статье рассмотрены вопросы применения налоговых льгот и их влияние на развитие предприятий различных отраслей экономики. Проанализирована стимулирующая функция льготы. Приведена классификация льгот. Доказано, что применение налоговых льгот как инструмента налогового механизма не имеет научно обоснованной базы. Значительное количество льгот не приводит к запланированному результату, применение льгот не имеет системного характера, их влияние на деятельность предприятий имеет неоднозначный характер.

**Ключевые слова:** налоговая льгота, налоговый механизм, потери бюджета, статистические наблюдения, стимулирующая функция льготы.

**Lubchik A.K. Tax incentives as an instrument to stimulate development of real sector of economy.** In the article the questions of application of tax benefits and their influence on the development of enterprises in various sectors of the economy. Analyzed the stimulating function of the benefits. A classification of benefits. Proved that the use of tax incentives as an instrument of tax mechanism, has not science base. A significant amount of benefits does not lead to the planned result, the benefits not of a systemic nature, their influence on the activity of enterprises is mixed. A significant problem is that in the implementation of benefits is not defined.

**Keywords:** tax relief, tax mechanism, budget losses, statistical observations, stimulates the function benefits.

**Постановка проблеми.** Одним із чинників розвитку ринкових відносин є адекватний економічний механізм, тобто такий, який спирається на об'єктивні економічні закони та ефективно використовується. Ефективність використання економічного механізму

державою означає не тільки забезпечення та наявність у механізмі відповідних складників, таких як методи та методики, прийоми, важелі, інформаційні ресурси, підсистеми забезпечення (законодавчого, організаційного та ін.), але й відповідність дії меха-