

Р. В. Лавров,  
к. е. н., доцент, доцент кафедри банківської справи,  
Чернігівський державний інститут економіки і управління, м. Чернігів

# ТРАДИЦІЙНІ ТА ФІНАНСОВІ ІННОВАЦІЙНІ ТЕХНОЛОГІЇ В БАНКІВСЬКІЙ ДІЯЛЬНОСТІ

R. Lavrov,  
cand.econ.sci., associate professor, associate professor of the Banking Department,  
Chernihiv State Institute of Economics and Management, Chernihiv

## TRADITIONAL AND FINANCIAL INNOVATIVE TECHNOLOGIES IN BANK ACTIVITY

**У статті представлено результати ретроспективного аналізу основних напрямів й пріоритетів розвитку традиційних і фінансово-інноваційних банківських технологій. Досліджено практичну значимість теорії фінансового посередництва в контурі посилення диспропорцій макроекономічної структури. Викладено авторське бачення та оригінальні підходи до вирішення актуального наукового завдання.**

**In this article the results of retrospective analysis of major directions and priorities of development of traditional and financial innovative technologies in bank activity are presented. Practical value of financial intermediation theory in the line of intensification of disproportions of macroeconomic structure is investigated. Author's vision and original approaches to the solution of actual scientific problem is stated.**

*Ключові слова: теорія фінансового посередництва, фінансові ринки, фінансові посередники, традиційні технології банків, фінансово-інноваційні технології банків, макроекономічна рівновага, економічне зростання.*

*Key words: financial intermediation theory, financial markets, financial intermediaries, traditional technologies of banks, financial and innovative technologies of banks, macroeconomic balance, economic advance.*

### ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Складні та суперечливі динамічні процеси, які протікають в українській фінансово-банківській сфері за умов нестійкого економічного зростання, супроводжуються як значними прогресивними зрушеннями в царині кредитування й фінансового бізнесу, так і негативними тенденціями збереження високих процентних ставок та низького рівня капіталізації банків, що змушує звернути найпильнішу увагу на характер й основні напрями розвитку фінансових і банківських інститутів фінансово-позитивних країн.

### АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

На думку більшості вчених, вагомий внесок у вивчення традиційних і фінансово-інноваційних технологій банків внесли праці відомих американських економістів Дж. Гарлі, Е. Шоу та лауреата Нобелівської премії з економіки Дж. Тобіна. Їх ранні роботи були присвячені мак-

роекономічним аспектам економічного зростання й взаємодії реального і фінансового секторів економіки. Систематизація наукового доробку з даного питання переконує, що цій актуальній проблематиці велику увагу на вітчизняних теренах приділяли наступні дослідники: В. Борисова, О. Гудзь, М. Дем'яненко, І. Кириленко, П. Лайко, Ю. Лупенко, М. Малік, О. Непочатенко, П. Саблук, А. Чупіс та ін. Проте в умовах трансформації фінансово-кредитних відносин проблеми співвідношення й взаємодії традиційних і фінансово-інноваційних технологій банків вимагають подальших глибоких досліджень для пошуку шляхів оптимального їх вирішення.

### ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Метою статті є обґрунтування теоретичних й науково-методологічних положень щодо сутності та завдань традиційних і фінансово-інноваційних банківських технологій у зрізі процесів макрорівноваги та економічного зростання в період фінансових збурень і деформацій.

## ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Науково-теоретичне відображення процесів традиційних і фінансових інноваційних банківських технологій знаходимо в теорії фінансового посередництва. Вона має досить коротку, але плідну історію, в ході якої було створено основні концепції. Тому варто здійснити комплексний ретроспективний аналіз цих пошуків. Розглядаючи роботи Дж. Гарлі та Е. Шоу, потрібно відзначити ряд висунутих ними важливих наукових положень, які утворили теоретичний каркас сучасної теорії фінансового посередництва [18; 19]. По-перше, американські дослідники проаналізували статистичні дані, що віддзеркалювали економічний розвиток США в першій половині ХХ ст., продемонструвавши, що він пов'язаний зі значним збільшенням випуску фінансових інструментів, передусім боргових цінних паперів. Еволюція фінансового ринку супроводжувалась інтенсивною "інституціоналізацією заощаджень та інвестицій" — появою різноманітних фінансових інститутів (посередників), в результаті чого істотно розширився спектр фінансових інструментів і відбулася диверсифікація каналів переміщення кредитних ресурсів між економічними одиницями. Дж. Гарлі та Е. Шоу безпосередньо пов'язали економічний розвиток із розвитком фінансової системи і зростанням активності фінансових посередників. Практично всі сучасні дослідження у фінансовій індустрії містять посилання на їх наукові публікації. По-друге, аналіз розвитку економіки США в першій половині ХХ ст. дозволив ученим зробити висновок, що інституціоналізація заощаджень та інвестування супроводжується виникненням жорсткої конкуренції між фінансовими інституціями й сприяє загостренню їх конкуренції з суб'єктами прямого фінансування, породжуючи тенденцію відносного зниження темпів зростання та економічного значення банківського сектора. По-третє, Дж. Гарлі та Е. Шоу вказали на функціональну єдність фінансових посередників, яка полягає в тому, що при всіх зовнішніх відмінностях їх діяльність підпорядкована єдиному принципу — випуск власних зобов'язань для заповнення грошових ресурсів у зберігачів (вкладників) і передача отриманих коштів в обмін на прямі зобов'язання позичальників.

Така здатність являє собою особливу за характером посередницьку діяльність, коли фінансові посередники, на відміну від простих торговельних посередників, купують і продають не одні й ті ж, а якісно різноманітні фінансові інструменти. В контурі такого посередницького процесу при купівлі-продажу фінансових інструментів відбувається перетворення активів посередника. Тому зберігачі не прямо, а тепер уже опосередковано беруть участь у зовнішньому фінансуванні позичальника за допомогою придбання фінансових інструментів посередника. Даний процес у зазначених вище авторів отримав назву трансформації активів, а фінансових посередників назвали перетворювачами активів. При цьому посередники створюють для своїх кредиторів привабливі форми фінансових зобов'язань за рівнем ліквідності та забезпеченості, а також стабільності ціни та процентного доходу. На цей практичний аспект активності посередників уперше звернули увагу Дж. Гарлі та Е. Шоу.

Помітний внесок у розвиток теорії фінансового посередництва та уточнення трансформаційної концепції зробив у 1963 р. Дж. Тобін, який в рамках запропонованого "нового бачення" сформулював важливе положення про те, що істотною функцією фінансових посередників (зокрема, банків) є одночасне задоволення портфельних переваг кредиторів й позичальників. Че-

рез те, що їх вимоги не співпадають щодо багатьох параметрів кредитної угоди, то типовою характеристикою діяльності посередників є прийняття на себе фінансових зобов'язань, які мають менший кредитний ризик і більш високу ліквідність та передбачуваність вартості фінансових активів. Тим самим фінансові посередники здатні здійснювати видову трансформацію зобов'язань позичальників і активів кінцевих кредиторів. В якості причин, що зумовили можливість здійснення подібної трансформації, Дж. Тобін вказав наступні: 1) наявність у посередників досвіду кредитування та економія витрат, пов'язаних з його організацією; 2) зниження ризику в результаті об'єднання фінансових активів і зобов'язань у пули; 3) державне гарантування вкладів, нагляд та регулювання діяльності фінансових посередників [25].

З середини 70-х років ХХ ст. активізувалися теоретичні пошуки відповіді на питання: чому існують фінансові посередники (насамперед, банки) і в чому специфіка їх діяльності? Відповідями стали розроблені вченими транзакційний та інформаційний підходи в межах традиційної фінансової теорії.

Транзакційний підхід пов'язаний з вивченням феномену транзакційних витрат у реальній економіці та його впливу на спосіб організації і здійснення економічної, в тому числі фінансової діяльності. У найзагальнішому вигляді транзакційні витрати представляють собою витрати, що виникають на ринку при купівлі-продажу товарів і послуг. Вони включають у себе витрати, пов'язані з наступними обставинами: труднощами отримання інформації про ціни та якість товарів; пошуком потенційних контрагентів; укладанням угод й контролем їх дотримання; юридичним захистом контрактів і т.ін.

Піонерською роботою у виявленні зв'язку між функціями фінансового посередництва в економіці та існуванням транзакційних витрат стала стаття Дж. Бенстона і К. Сміта [6]. Автори чітко позначили свою позицію щодо причин існування феномена фінансового посередництва, його "розумного" обґрунтування, який проявляється в ринковій недосконалості ("ринкових тертях") у вигляді інформаційних і транзакційних витрат.

Дж. Бенстон і К. Сміт аргументовано стверджують, що фінансові посередники з'являються в ринковій економіці саме для того, щоб задовольняти фінансові потреби своїх клієнтів (вкладників і позичальників) із відносно низькими для них транзакційними витратами шляхом генерування та реалізації специфічних фінансових продуктів і послуг, які дозволяють вкладникам інвестувати з прийнятною дохідністю будь-яку грошову суму на будь-який зручний термін. Крім того, посередники гарантують вкладникам високу ліквідність їх вкладень (зокрема, безстрокових депозитів) для поточного споживання, а позичальникам — ліквідні кошти в необхідних обсягах і на необхідні терміни та з мінімальними транзакційними витратами. Тобто важливою ознакою фінансового посередництва є його здатність забезпечувати задоволення фінансових потреб вкладників і позичальників на більш гнучких умовах та з меншими витратами порівняно з прямим фінансуванням. Зазначені вище характеристики діяльності фінансових посередників дозволили авторам відповісти на питання: чому подібні продукти й послуги виробляються саме фінансовими посередниками? Відповідь полягає в досягненні посередниками комбінованого ефекту від економії при виробництві фінансових продуктів і зниженні транзакційних витрат їх споживачів.

Інформаційний підхід почав розвиватися в 1970-ті роки під значним впливом робіт провідних теоретиків "інформаційної економіки", лауреатів Нобелівської премії з економіки Дж. Акерлофа, М. Спенса і Дж. Стігліца, які показали універсальність феномену асиметричності ринкової інформації [3; 23; 24]. Першими вченими, що застосували ідеї інформаційної економічної теорії до теорії фінансового посередництва, були Х. Леланд і Д. Пайл [21]. В основу аналізу діяльності фінансових посередників та структури їх капіталу вони поклали вивчення ситуації несприятливого відбору при фінансуванні інвестиційних проектів. На думку авторів, ця проблема може бути вирішена шляхом появи певних "сигналів" від підприємців про якість проектів. Таким сигналом виступає бажання останніх інвестувати власні кошти, що для кредиторів є переконливим свідченням серйозності їх намірів і впевненості в якості проекту.

Ці вихідні положення дозволили авторам розкрити специфіку діяльності фінансових посередників, які можуть діяти як інформаційні посередники, збираючи і продаючи точну інформацію про певні класи фінансових активів потенційним кредиторам. Така діяльність істотно розширила б контури фінансування, сприяла б розвитку фінансового ринку і цілком могла б бути рентабельною за рахунок економії від масштабу. Однак, як переконливо показали Х. Леланд і Д. Пайл, посередники не повинні обмежуватися інформаційною роботою, а ставати повноцінними фінансовими посередниками, що використовують спеціалізовану інформацію для самостійного придбання фінансових активів. Ці посередники прагнуть активно залучати позичкові кошти, а для переконання кредиторів у надійності та прибутковості інвестицій, подають останнім "сигнали" у вигляді вкладень у проект власного капіталу.

Розроблений Х. Леландом і Д. Пайлом інформаційний підхід отримав подальший розвиток у роботі Т. Кемпбелла і В. Крекова, присвяченій аналізу діяльності фінансових посередників у якості виробників інформації [10]. Згідно з наведеними аргументами ні економію трансакційних витрат, ні інформаційне виробництво окремо взяті не можуть дати переконливого пояснення існуванню феномену фінансового посередництва. На думку вчених, обидва підходи є взаємодоповнюючими або комплементарними поясненнями. Посередники виникають як виробники інформації, оскільки її виробництво та забезпечення трансакційних й інших посередницьких послуг є природними видами їх активності. Тому посередники з'являються там, де вони мають змогу рентабельно виробляти інформацію й інші цінні для кредиторів і позичальників продукти та послуги. Як приклад таких продуктів, Т. Кемпбелл і В. Креков називають трансакційні послуги та продаж страхових полісів. Останнє означає, що страхові компанії стають важливими виробниками інформації й активно залучаються до фінансування інвестиційних процесів.

Значний внесок у розвиток інформаційного підходу внесли роботи Д. Даймонда [12]. На початку 1980-х років він розробив концепцію фінансового посередництва як делегованого моніторингу, в основі якої лежить мінімізація витрат виробництва інформації (витрат на моніторинг позичальника), необхідної для вирішення проблеми стимулювання поведінки позичальника в інтересах кредитора. Ця концепція пояснює діяльність кредиторів і позичальників у ситуації морального ризику та добре доповнює розглянутий раніше підхід Х. Леланда і Д. Пайла, пов'язаний з аналізом негативного відбору. Відпо-

відно до концепції Д. Даймонда діяльність посередників може бути побудована так, щоб рішуче скоротити витрати делегування і досягнути чистої переваги по витратах для їх вкладників. Вирішальну роль у цьому відіграють боргові контракти посередників і диверсифікація їх портфелів. Дійсно, у разі диверсифікації ймовірність отримання банком платежів по виданих кредитах в обсязі, достатньому для погашення його фіксованих боргових зобов'язань перед вкладниками, значно збільшується і зростає надійність таких вкладів. Тому диверсифікація є такою фінансовою технологією, що дозволяє відмовитися від дорогого моніторингу депозитних контрактів у ситуації, коли моніторинг кредитних контрактів залишається необхідною умовою діяльності банків. У підсумку боргові контракти, моніторинг й диверсифікація є ключовими моментами для розуміння зв'язку між фінансовим посередництвом і делегованим моніторингом [13].

Цікаву інтерпретацію інформаційного підходу запропонували в 1985 р. американські вчені Дж. Бойд і Е. Прескотт [7]. Вони розробили модель фінансового посередника, який взаємодіє з безліччю позичальників і вкладників. Головною її відмінністю від моделі Д. Даймонда є те, що посередник одночасно стикається з інформаційною асиметрією до укладання контракту (ситуація негативного відбору) і необхідністю виробництва додаткової інформації (проведення оцінки інвестиційних проектів) після його укладання. На переконання авторів, ефективно використання обох "джерел" інформації робить необхідним створення певної посередницької коаліції.

Коаліція — це об'єднання агентів, які спільно оцінюють проекти фірм, що не є членами коаліції, інвестують кошти в ті з них, які отримують сприятливу оцінку, а одержані доходи ділять між собою. Таким чином, згідно з концепцією Дж. Бойда і Е. Прескотта, спочатку відбувається самооцінка проектів усіма економічними одиницями, а потім ті з них, проекти яких виявилися поганої якості, утворюють посередницьку коаліцію або стають вкладниками, щоб отримувати дохід за рахунок інвестування коштів у більш прибуткові проекти. За допомогою таких посередницьких коаліцій вирішується проблема первинного негативного відбору проектів і здійснюється виробництво корисної інформації про позичальників та їх проекти, що відбираються для інвестування.

Особливістю всіх розглянутих вище фінансових теорій є те, що при поясненні необхідності існування банків та інших посередників робиться наголос на їх активних операціях. Це не могло не викликати певну реакцію в середовищі науковців, що привело до розробки концепцій, де підкреслюється роль і значення пасивних операцій [8; 15]. Так, найбільшу увагу дослідників привернула модель Даймонда-Дібвіга (1983 р.), в якій банки забезпечують страхування ліквідності, пропонуючи клієнтам безстрокові вклади.

Модель описує поведінку двох категорій економічних одиниць (інвесторів та підприємців). Перші вкладають грошові ресурси в проекти підприємців, які гарантовано приносять високий дохід лише по закінченню інвестиційного періоду. Тому дострокове вилучення коштів може негативно позначитися на всьому проекті й не дозволить збільшити майбутній дохід інвестора. Однак інвестори в ряді випадків можуть бути змушені піти на це для збільшення свого поточного споживання. В результаті виникає ситуація інформаційної асиметрії, коли тільки інвестор знає про долю проекту. Очевидна не-

вигідність такого функціонування економіки змушує шукати вихід, який в моделі Даймонда-Дібвіга постає у вигляді появи фінансових посередників. Їх роль полягає в тому, що вони пропонують вкладникам депозити до запитання і фінансують з отриманих коштів інвестиційні проекти, тобто трансформують неліквідні фінансові активи в ліквідні фінансові зобов'язання. У цій ролі посередники (банки) виступають як економічні агенти, які забезпечують або страхують ліквідність, що дозволяє інвесторам (вкладникам) отримувати кошти саме тоді, коли виникає така необхідність.

Проте забезпечення ліквідності робить банки вразливими до можливої банківської паніки. Остання може згубно позначитись на розвитку економіки, оскільки веде до дострокової ліквідації активів банків з усіма зумовленими звідси негативними наслідками для інвестиційних проектів і сукупного споживання.

Отже, на рубежі 70—80-х років ХХ ст. на базі розглянутих теорій в рамках трансакційного та інформаційного підходів і трансформаційної концепції виникла узагальнена фінансова теорія, що отримала в роботах провідних фахівців назву "традиційної теорії фінансового посередництва". В межах цієї теорії була отримана відповідь на питання щодо причин існування фінансових посередників (передусім, банків) і виявлена їх економічна роль — знижуючи трансакційні витрати та проводячи моніторинг кредитних контрактів, посередники здійснюють трансформацію неліквідних активів у ліквідні зобов'язання [1; 2; 11].

Подальший розвиток ринкової економіки в фінансово потужних країнах виявив нові тенденції у функціонуванні фінансово-кредитних систем: 1) бурхливе зростання ринку корпоративних боргових інструментів, особливо комерційних паперів, посилює процес інтернаціоналізації; 2) відбулося розширення активності пайових (взаємних) та пенсійних фондів, що стали лідерами фінансового ринку; 3) вибухове збільшення сек'юритизації активів й продажу кредитів призвело до формування вторинного ринку банківських кредитів і створення іпотечних ринків; 4) посилюється рух фінансових інститутів (традиційних та інвестиційних банків, пайових фондів) у напрямку до універсалізації їх діяльності, що дозволило забезпечити клієнтам комплекс кредитних, інвестиційних і платіжних послуг. У результаті цих тенденцій та розвитку інновацій значно зросла інтеграція фінансових ринків, що не могло не накласти істотний відбиток на діяльність банківських інституцій.

Під впливом зазначених процесів у дослідженнях вчених-економістів теоретичне питання про причини існування посередників та їх функції в економіці трансформувалося в питання, які отримали вже безпосередньо практичне значення — чи виживуть посередники (банки) і які з їх функцій та операцій залишаться затребуваними ринком? Не претендуючи на точне відтворення усіх теорій і підходів, розглянемо дві найбільш відомі концепції.

Перша отримала назву концепції забезпечення ліквідності, яка розвивалася в руслі моделі Даймонда-Дібвіга. Однак нині у центр уваги потрапили обидві сторони балансу — комбінована діяльність банку щодо прийняття депозитів і видачі кредитів. Такий інтегральний ліквідний підхід до аналізу діяльності банків зародився на початку 90-х років ХХ ст. у роботах Ч. Каломіріса, Ч. Кана і М. Фленнері [9; 17] і незабаром був розвинений в працях Р. Раджана і Д. Даймонда [14; 16; 20].

Суть його полягає в тому, що у процесі вивчення двох традиційних базових банківських видів діяльності автори змогли сформулювати теоретичне питання про те, чому ці види активності (прийняття депозитів до запитання та видача кредитів) були об'єднані в контурі одного фінансового інституту, яким є банк. У практичному плані це питання звучить більш прагматично: чи були обгрунтовані підстави для існування банків у минулому і продовження їх активності в майбутньому? Для відповіді на поставлене питання дослідники, перш за все, уточнили зміст базових видів активності банків. На їх думку, банки не просто отримують ресурси від вкладників для подальшого розподілу між позичальниками, а здійснюють складнішу функцію та дозволяють обом категоріям клієнтів отримати грошові кошти, забезпечуючи їх ліквідність. Тобто ці види активності являють собою два різних прояви однієї і тієї ж функції забезпечення ліквідності на вимогу.

Стосовно пасивних операцій гарантування ліквідності означає, що банки мають переваги порівняно з іншими фінансовими інститутами в швидкому доступі вкладників до своїх коштів шляхом зняття готівки та виконання грошових трансфертів. Забезпечення банками ліквідності для позичальників полягає в тому, що на відміну від найближчих конкурентів у царині кредитування таких, як фінансові компанії, які можуть надавати клієнтам більш довгі кредити, тільки банки здатні гарантувати клієнтам отримання грошових коштів на вимогу. Мається на увазі, що банки не лише забезпечують поточну потребу клієнтів у ресурсах, але й дають формальні та неформальні обіцянки такого фінансування на прийнятних умовах у майбутньому. В контурі такого розуміння специфіки банківського бізнесу стає зрозумілим перехід до широкого використання банками кредитних ліній та кредитних зобов'язань — фінансових продуктів, недоступних ринку прямого кредитування. Більш того, в сучасній економіці зростає значення іншого виду позабалансової активності банків, пов'язаного з наданням гарантій своєчасної та повної оплати покупцям комерційних паперів.

Згідно з теорією забезпечення ліквідності виконання банками базових функцій можливе завдяки досягненню ними двох синергетичних ефектів. Перший вид синергії означає, що банки гарантують більшу ефективність використання резервів фінансових ресурсів, необхідних для задоволення потреби в ліквідності одночасно для позичальників і вкладників, шляхом економії від масштабу фінансових операцій порівняно з інститутами, які виконують тільки один вид операцій. Другий вид синергії полягає в досягненні банками ефекту від взаємного страхування ліквідності, тобто банки встановлюють оптимальну комбінацію ліквідних і неліквідних активів. Перші утворюють необхідний резерв у вигляді готівкових коштів і цінних паперів, а другі не дозволяють керівництву банків безконтрольно використовувати ці рухливі резерви.

Розроблена Р. Раджаном, Д. Даймондом та їх колегами нова теорія дозволяє не тільки з'ясувати причини, що роблять існування і функціонування банків цінними для ринкової економіки, але й запропонувати пояснення існуючих змін у банківській діяльності. Так, вони показали, що, незважаючи на вагомні зміни у фінансово-кредитній системі та песимістичні прогнози багатьох теоретиків, банки не були витіснені з фінансової арени, але були змушені трансформувати напрями своєї діяльності. При цьому мова йде не про зміну базової

функції, а скоріше про зміну форми реалізованих банками фінансових продуктів і застосування фінансових технологій.

Другою концепцією стала теорія, яка була розроблена співробітниками Вортонської бізнес-школи при Пенсильванському університеті [4; 5]. Акцент у даній теорії зроблений на вивчення кардинальних змін у банківській діяльності, викликаних розвитком національних фінансових систем і впровадженням фінансових інноваційних технологій. Так, у 80-ті роки ХХ ст. в умовах розширення конкуренції на фінансових ринках діяльність банків щодо кредитно-депозитного обслуговування економічних суб'єктів істотно не змінювалась. Водночас, інвестори стали ширше використовувати можливості отримання більш високих доходів, які надавали фінансові ринки, що призвело до вилучення грошей з банків.

Такі фундаментальні зміни історично вперше відбулися в США і Великобританії, де виникли ринкові орієнтовані фінансові системи. Банки цих країн були змушені стати більш активними інноваційними гравцями на традиційних і нових фінансових ринках — надавати послуги андеррайтингу, страхування та управління активами, а також розробляти нові продукти. Вони вистояли за рахунок того, що почали виконувати роль агентів для своїх клієнтів і здійснювати нетрадиційні види діяльності. Ця зміна активності збігалася зі змінами у поведінці інвесторів, які все активніше використовували складні фінансові інструменти. Розподіл фінансових ризиків між нейтральними учасниками ринку якраз і стало однією з основних функцій сучасних фінансових посередників, виконання якої потребувало від банків та інших посередників застосування фінансових інноваційних технологій. Тим самим інноваційний процес охопив не лише традиційний для нього фондовий ринок, але й банківський сектор економіки. Для останнього характерним було широке використання похідних кредитних та інших похідних інструментів (свопів, опціонів і ф'ючерсів). Більше того, фінансові інститути стали основними гравцями ф'ючерсних фінансових ринків США і Великобританії.

У цьому зв'язку автори розглянули такий суттєвий для розуміння діяльності сучасних посередників феномен, як витрати участі. На їх думку, зниження цих витрат є найважливішим мотивом появи інновацій у фінансових послугах. Дійсно, для економічних одиниць занадто не економічно самостійно управляти ризиками, використовуючи сучасні фінансові технології. Це вимагає багато часу, великих професійних знань, досвіду й точного розуміння змісту складних фінансових операцій. Делегування клієнтом прийняття рішень посереднику дозволяє вирішити цю проблему. Тепер діяльність посередників у більшій мірі виступає в якості інтерфейсу між інвесторами та постійно ускладнюється через застосування фінансових інноваційних технологій.

## ВИСНОВКИ

Таким чином, нині між фінансовими посередниками й фінансовими ринками виникають симбіотичні відносини, кожний необхідний іншому. Без посередників інформаційні бар'єри участі в ринкових фінансових операціях обмежують доступ інвесторів до ринків, які будуть змушені згортати свою діяльність. Водночас, ринки дозволяють посередникам більш ефективно, ніж раніше, керувати ризиками. У такому контексті фінансові інноваційні технології є центральним моментом сучасної

теорії посередництва. Тому перед банками та іншими посередниками постає актуальне завдання пошуку нових шляхів зниження витрат участі, що допоможе все більшому числу інвесторів отримати можливість управляти своїми ризиками. Такий шлях симбіотичного руху відомі американські вчені Р. Мертон і З. Боді назвали "фінансовою інноваційною спіраллю" [22]. Яке місце на цій спіралі займають українські банки і в якому напрямі вони рухаються по ній — важливе питання, що вимагає уважного подальшого вивчення. Підсумовуючи, слід зауважити, що для більшості банків необхідно розсудливо обирати напрямки використання можливостей, які відкриваються на нових ринках інвестиційних, страхових, іпотечних та пенсійних інструментів.

## Література:

1. Заутер В. Банковская система и рынки кредита / В. Заутер, В. Уоскин, Т. Шваб; пер. с нем. Л.В. Корнильева. — Франкфурт-на-Майне: Bank Akademie-Verlag, 1996. — 175 с.
2. Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков / Ф. Мишкин; пер. с англ. Д.В. Виноградова. — М.: Аспект-Пресс, 1999. — 820 с.
3. Akerlof G.A. The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism / G.A. Akerlof // The Quarterly Journal of Economics. — 1970. — V. 84 (3, August). — P. 488—500.
4. Allen F. Financial Markets, Intermediaries and Intertemporal Smoothing / F. Allen, D. Gale // Journal of Political Economy. — 1997. — V. 105 (3, June). — P. 523—546.
5. Allen F. The Theory of Financial Intermediation / F. Allen, A. Santomero // Journal of Banking & Finance. — 1997. — V. 21 (11—12, December). — P. 1461—1485.
6. Benston G.J. A Transactions Cost Approach to the Theory of Financial Intermediation / G.J. Benston, C.W. Smith // The Journal of Finance. — 1976. — V. 31 (2, May). — P. 215—231.
7. Boyd J.H. Financial Intermediary-Coalitions / J.H. Boyd, E.C. Prescott // Journal of Economic Theory. — 1986. — V. 38 (2, April). — P. 211—232.
8. Bryant J. A Model of Reserves, Bank Runs and Deposit Insurance / J. Bryant // Journal of Banking & Finance. — 1980. — V. 4 (4, December). — P. 335—344.
9. Calomiris C.W. The Role of Demandable Debt in Structuring Optimal Banking Arrangements / C.W. Calomiris, C.M. Kahn // The American Economic Review. — 1991. — V. 81 (3, June). — P. 497—513.
10. Campbell T.S. Information Production, Market Signaling and the Theory of Financial Intermediation / T.S. Campbell, W.A. Kracaw // The Journal of Finance. — 1980. — V. 35 (4, September). — P. 863—882.
11. Cox D. Success in Elements of Banking. — London: John Murray, 1990. — 396 p.
12. Diamond D.W. Financial Intermediation and Delegated Monitoring / D.W. Diamond // Review of Economic Studies. — 1984. — V. 51 (3, July). — P. 393—414.
13. Diamond D.W. Financial Intermediation as Delegated Monitoring: A Simple Example / D.W. Diamond // FRB Richmond Economic Quarterly. — 1996. — V. 82 (3, Summer). — P. 51—66.
14. Diamond D.W. Liquidity, Banks and Markets / D.W. Diamond // Journal of Political Economy. — 1997. — V. 105 (5, October). — P. 928—956.

15. Diamond D.W. Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity / D.W. Diamond, P.H. Dybvig // Journal of Political Economy. — 1983. — V. 91 (3, June). — P. 401—419.
16. Diamond D.W. Liquidity Risk, Liquidity Creation and Financial Fragility: A Theory of Banking / D.W. Diamond, R.G. Rajan // Journal of Political Economy. — 2001. — V. 109 (2, April). — P. 287—327.
17. Flannery M.J. Debt Maturity and the Deadweight Cost of Leverage: Optimally Financing Banking Firms / M.J. Flannery // The American Economic Review. — 1994. — V. 84 (1, March). — P. 320—331.
18. Gurley J.G. Financial Aspects of Economic Development / J.G. Gurley, E.S. Shaw // The American Economic Review. — 1955. — V. 45 (4, September). — P. 515—538.
19. Gurley J.G. Financial Intermediaries and the Saving-Investment Process / J.G. Gurley, E.S. Shaw // The Journal of Finance. — 1956. — V. 11 (2, May). — P. 257—276.
20. Kashyap A. Banks as Liquidity Providers: An Explanation for the Coexistence of Lending and Deposit-Taking / A. Kashyap, R. Rajan, J. Stein // The Journal of Finance. — 2002. — V. 57 (1, February). — P. 33—73.
21. Leland H.E. Informational Asymmetries, Financial Structure and Financial Intermediation / H.E. Leland, D.H. Pyle // The Journal of Finance. — 1977. — V. 32 (2, May). — P. 371—387.
22. Merton R., Bodie Z. A Conceptual Framework for Analyzing the Financial Environment // by D. Crane et al. (eds.). The Global Financial System: A Functional Perspective. — Boston: Harvard Business School Press, 1995. — P. 3—31.
23. Spence M.A. Market Signaling: Informational Transfer in Hiring and Related Screening Processes. — Cambridge: Harvard University Press, 1974. — 221 p.
24. Stiglitz J.E. Information and Economic Analysis / by J. Parkin, A. Nobay (eds.). Current Economic Problems. — Cambridge: Cambridge University Press, 1975. — P. 27—52.
25. Tobin J. Commercial Banks as Creators of "Money" // by D. Carson (ed.). Banking and Monetary Studies. — Illinois: Richard D. Irwin, Inc., 1963. — P. 408—419.
- References:
1. Zauter, V. Usoskin, V. and Shvab, T. (1996), Bankovskaia sistema i rynki kredita [Bank system and credit markets], Bank Akademie-Verlag, Frankfurt am Main, Germany.
2. Mishkin, F. (1999), Ekonomicheskaiia teoriia deneh, bankovskoho dela i finansovykh rynkov [Economic theory of money, banking business and financial markets], Aspekt-Press, Moscow, Russia.
3. Akerlof, G.A. (1970), "The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism", The Quarterly Journal of Economics, vol. 84, no. 3, pp. 488—500.
4. Allen, F. and Gale, D. (1997), "Financial Markets, Intermediaries and Intertemporal Smoothing", Journal of Political Economy, vol. 105, no. 3, pp. 523—546.
5. Allen, F. and Santomero, A. (1997), "The Theory of Financial Intermediation", Journal of Banking & Finance, vol. 21, no. 11—12, pp. 1461—1485.
6. Benston, G.J. and Smith, C.W. (1976), "A Transactions Cost Approach to the Theory of Financial Intermediation", The Journal of Finance, vol. 31, no. 2, pp. 215—231.
7. Boyd, J.H. and Prescott, E.C. (1986), "Financial Intermediary-Coalitions". Journal of Economic Theory, vol. 38, no. 2, pp. 211—232.
8. Bryant, J. (1980), "A Model of Reserves, Bank Runs and Deposit Insurance", Journal of Banking & Finance, vol. 4, no. 4, pp. 335—344.
9. Calomiris, C.W. and Kahn, C.M. (1991), "The Role of Demandable Debt in Structuring Optimal Banking Arrangements", The American Economic Review, vol. 81, no. 3, pp. 497—513.
10. Campbell, T.S. and Kracaw, W.A. (1980), "Information Production, Market Signaling and the Theory of Financial Intermediation", The Journal of Finance, vol. 35, no. 4, pp. 863—882.
11. Cox, D. (1990), Success in Elements of Banking, John Murray, London, UK.
12. Diamond, D.W. (1984), "Financial Intermediation and Delegated Monitoring", Review of Economic Studies, vol. 51, no. 3, pp. 393—414.
13. Diamond, D.W. (1996), "Financial Intermediation as Delegated Monitoring: A Simple Example", FRB Richmond Economic Quarterly, vol. 82, no. 3, pp. 51—66.
14. Diamond, D.W. (1997), "Liquidity, Banks and Markets", Journal of Political Economy, vol. 105, no. 5, pp. 928—956.
15. Diamond, D.W. and Dybvig, P.H. (1983), "Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity", Journal of Political Economy, vol. 91, no. 3, pp. 401—419.
16. Diamond, D.W. and Rajan, R.G. (2001), "Liquidity Risk, Liquidity Creation and Financial Fragility: A Theory of Banking", Journal of Political Economy, vol. 109, no. 2, pp. 287—327.
17. Flannery, M.J. (1994), "Debt Maturity and the Deadweight Cost of Leverage: Optimally Financing Banking Firms", The American Economic Review, vol. 84, no. 1, pp. 320—331.
18. Gurley, J.G. and Shaw, E.S. (1955), "Financial Aspects of Economic Development", The American Economic Review, vol. 45, no. 4, pp. 515—538.
19. Gurley, J.G. and Shaw, E.S. (1956), "Financial Intermediaries and the Saving-Investment Process", The Journal of Finance, vol. 11, no. 2, pp. 257—276.
20. Kashyap, A. Rajan, R. and Stein, J. (2002), "Banks as Liquidity Providers: An Explanation for the Coexistence of Lending and Deposit-Taking", The Journal of Finance, vol. 57, no. 1, pp. 33—73.
21. Leland, H.E. and Pyle, D.H. (1977), "Informational Asymmetries, Financial Structure and Financial Intermediation", The Journal of Finance, vol. 32, no. 2, pp. 371—387.
22. Merton, R. and Bodie, Z. (1995), A Conceptual Framework for Analyzing the Financial Environment. The Global Financial System: A Functional Perspective, Harvard Business School Press, Boston, USA.
23. Spence, M.A. (1974), Market Signaling: Informational Transfer in Hiring and Related Screening Processes, Harvard University Press, Cambridge, UK.
24. Stiglitz, J.E. (1975), Information and Economic Analysis. Current Economic Problems, Cambridge University Press, Cambridge, UK.
25. Tobin, J. (1963), Commercial Banks as Creators of "Money". Banking and Monetary Studies, Richard D. Irwin, Inc., Illinois, USA.

Стаття надійшла до редакції 18.08.2014 р.