

УДК 336.63 : 658.1

**Стеценко Б.С.***кандидат економічних наук, доцент,  
докторант кафедри фінансів  
Київського національного економічного університету  
імені Вадима Гетьмана*

## ПИТАННЯ ІДЕНТИФІКАЦІЇ ДЕФІНІЦІЇ «ФІНАНСОВА ІНФРАСТРУКТУРА» В СУЧАСНІЙ НАУЦІ

В статті аналізуються сучасні наукові позиції щодо змістовної характеристики поняття «фінансова інфраструктура». Розкрито взаємозв'язок фінансової інфраструктури з іншими дефініціями фінансової науки, зокрема, «фінансова система», «фінансовий сектор», «фінансовий ринок». Окреслено базові ознаки фінансової інфраструктури та її складові. Визначено місце фінансових інституцій у сучасній інституційній фінансовій інфраструктурі.

**Ключові слова:** фінансова наука, фінансова система, фінансова інфраструктура, фінансові посередники, фінансові інституції.

### **Stetsenko B.S. ВОПРОСЫ ИДЕНТИФИКАЦИИ ДЕФИНИЦИИ «ФИНАНСОВАЯ ИНФРАСТРУКТУРА» В СОВРЕМЕННОЙ НАУКЕ**

В статье анализируются современные научные позиции относительно содержательной характеристики понятия «финансовая инфраструктура». Раскрыта взаимосвязь финансовой инфраструктуры с другими дефинициями финансовой науки, в частности, «финансовая система», «финансовый сектор», «финансовый рынок». Очерчено базовые признаки финансовой инфраструктуры и ее составляющие. Определено место финансовых институций в современной институциональной финансовой инфраструктуре.

**Ключевые слова:** финансовая наука, финансовая система, финансовая инфраструктура, финансовые посредники, финансовые институции.

### **Stetsenko B.S. THE ISSUE OF IDENTIFICATION OF DEFINITION "FINANCIAL INFRASTRUCTURE" IN THE MODERN SCIENCE**

The article analyzes modern scientific positions concerning the content characteristics of "financial infrastructure". The relationship of financial infrastructure with other definitions of financial science, in particular, "financial system", "financial sector" and "financial market" is disclosed. The basic features of financial infrastructure and its components are outlined. The place of financial institutions in the modern institutional financial infrastructure is determined.

**Keywords:** financial science, financial system, financial infrastructure, financial intermediaries, financial institutions.

**Постановка проблеми.** Складні завдання, що стоять перед Україною на сучасному етапі в економічній сфері, об'єктивно викликають до життя питання про актуалізацію методологічних підходів вітчизняної економічної науки. Одним із найважливіших напрямків змін в нашій державі є реформа фінансового господарства. Зважаючи на це, українська фінансова думка, як невід'ємна складова економічної науки, повинна спрямувати свої зусилля на пошук шляхів вирішення різноманітних проблем фінансової сфери, які б дали змогу досягти швидкого та ефективного поступу.

Результативність наукових пошуків у значній мірі залежить від здатності вітчизняних вчених-фінансистів «відірватися» від методологічних підходів та засад, що були притаманні радянській фінансовій школі. Не заперечуючи в цілому здобутків того періоду, зауважимо, що за більше ніж два десятиліття самостійного шляху, українська фінансова наука почасти страждає невинуватою апроксимацією до застарілих теоретичних та методологічних положень.

В той же час, стрімкі зміни, що притаманні сучасному фінансовому господарству не залишають місця для такої позиції, знижують актуальність отриманих наукових результатів, ігноруючи цілком чи частково нові явища та процеси притаманні фінансам. Саме такий висновок можна зробити і щодо відносно нової для української наукової школи фінансів дефініції «фінансова інфраструктура».

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідження сутності фінансової інфраструктури є відносно новим напрямком досліджень вітчизняних вчених. В цьому контексті насамперед слід виділити праці І. Бланка, З. Варналія, О. Іваницької, В. Коломійця, В. Кудряшова, С. Науменкової, В. Опаріна, А. Рибчук, С. Тимофієвої, В. Федосова, С. Юрія, П. Юхименка та ін..

Втім, питання щодо змістовних ознак фінансової інфраструктури залишається відкритим, а також додаткових досліджень потребує проблематика виокремлення місця фінансової інфраструктури в понятійному апараті сучасної фінансової науки.

**Постановка завдання.** Мета статті – доповнити існуючі у фінансовій науці положення стосовно характеристики дефініції «фінансова інфраструктура» та її місця в категорійному апараті сучасної системи наукових знань про фінанси.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Дефініція «фінансова інфраструктура» є відносно новою для фінансової науки. Її поява та використання – об'єктивне відображення процесів, що характерні для сучасного фінансового господарства. З цього приводу наведемо позицію видатних вітчизняних вчених на чолі з П. Леоненком та В. Федосовим: «Кожний новий етап цивілізаційного розвитку в сфері фінансів відмічається розширенням наукових знань про фінансовий світ, методів і технологій їх аналізу, формуванням різноманітних концепцій і теорій їх економічної природи, сутності, ролі і розвитку» [1, с. 4].

Підкреслимо, що в науковий оборот дефініція «фінансова інфраструктура» була введена саме в той момент (кінець ХХ – початок ХХІ ст.), коли інституції, явища та процеси, які вона характеризує, набули настільки масштабних змін, що використання іншого понятійного апарату для їх характеристики було недоречним. Стрімке кількісне нарощування фінансових операцій та угод, слабко контрольоване зростання фінансових ринків, в підсумку – формування «фінансової економіки» і стали приводом для наукових пошуків у цій царині.

Втім, це не заперечує того висновку, що як дефініція фінансової науки «фінансова інфраструктура» знаходиться у логічному взаємозв'язку з іншими

фінансовими поняттями, насамперед такими, як «фінансова система» та «фінансовий сектор». Виходячи з цього, акцентуємо на найбільш аргументованих наукових позиціях, автори яких досліджують сутність зазначених дефініцій.

Всесвітньовідомі вчені З. Боді та ін. вказують: «Фінансова система – сукупність ринків та інших інститутів, які використовують для укладання фінансових угод, обміну активами й ризиками (йдеться про ринки акцій, облигацій та інших фінансових інструментів, фінансових посередників, фірми, які пропонують фінансові послуги, і органи, які регулюють діяльність усіх цих установ)» [2].

В такій науковій позиції привертає увагу кілька основоположних моментів<sup>1</sup>:

- по-перше, фінансова система є комбінацією і ринків, і інститутів;
- по-друге, функціонування фінансової системи фактично отожднюється з укладанням фінансових угод, наданням фінансових послуг тощо;
- по-третє, невід'ємною складовою фінансової системи є регуляторні органи.

За класифікацією окремих зарубіжних дослідників, цей напрям розуміння сутності фінансової системи охарактеризовано як інституційний, [3] в рамках якого її описують як сукупність певних фінансових інститутів.

Для прикладу, в роботі іншого західного науковця зазначається: «Фінансова система – сукупність ринків та інститутів, які є посередниками між заощадниками і позичальниками (домогосподарства, підприємства, уряд, іноземці; фінансові посередники – банки і небанківські фінансові установи)» [4]. Підтримують таку точку зору і інші зарубіжні науковці [5].

Хоча і вкрай рідко, але інституційний підхід до розуміння фінансової системи зустрічається і серед учених пострадянського простору: «... її (фінансову систему – Б.С.) можна представити в інституціональній формі: як інфраструктуру різноманітних фінансових інститутів, що здійснюють фінансові операції та одночасно є суб'єктами та об'єктами управління фінансами» [6, с. 68].

Звернемо увагу на той факт, що у визначенні фінансової системи М. Романовського живається і дефініція «інфраструктура різноманітних фінансових інститутів», що об'єктивно визначає актуалізацію питання про спорідненість цих понять.

Втім західна фінансова думка розглядає фінансову систему і з інших позицій. Так, Х. Гарлі та Е. Шоу пропонують аналізувати фінансову систему в контексті її функцій, основними з яких є: перерозподіл фінансових ресурсів між різними економічними агентами, вирішення проблем, які ускладнюють або унеможливають пряме фінансування [7].

Загалом, такий підхід значно ширше трактує сутність фінансової системи, не акцентуючи лише на питаннях фінансових інституцій (установ, органів), а розглядаючи її в контексті загальних механізмів перерозподілу фінансових ресурсів.

Суттєвими відмінностями (порівняно з позиціями більшості західних вчених) характеризуються позиції вітчизняних науковців щодо сутності фінансової системи.

Зокрема, провідний вітчизняний вчений В. Опарін вважає, що в контексті внутрішньої будови, фінансову систему слід розглядати як сукупність відокремлених і взаємопов'язаних сфер і ланок

(державні фінанси, фінанси підприємств і домогосподарств), що відображають форми і методи фінансових відносин та сукупність фінансових органів та інституцій, що керують грошовими потоками [8].

Отже, в якості головних характеристик фінансової системи в такому визначенні можна вважати: вона представляє певну сукупність ланок (сфер) – державні фінанси, фінанси підприємств, фінанси домогосподарств; з іншого боку, вона є сукупністю певних фінансових органів та інституцій; насамкінець, фінансова система відображає форми і методи фінансових відносин.

Майже аналогічною є позиція інших вітчизняних вчених, хоча деякі з них вважають за доцільне розширити сфери (ланки) фінансової системи, що складають її внутрішню будову.

Так, авторський колектив на чолі з М. Грідчиною вказує, що фінансову систему можна представити як сукупність державних фінансів, фінансів підприємств, фінансів домогосподарств і фінансів страхування, завдяки цим ланкам формується, розподіляється та перерозподіляється основна частина коштів централізованих і децентралізованих грошових фондів країни [9].

З точки зору іншого вченого, М. Карліна до складу фінансової системи треба включати державні фінанси, фінанси підприємств, страхування, фінансовий ринок, фінанси домогосподарств [10, с. 18].

В свою чергу, О. Романенко виокремлює наступні сфери фінансових відносин – фінанси суб'єктів господарювання (рівень мікроекономіки); державні фінанси (рівень макроекономіки); міжнародні фінанси (рівень світового господарства); фінансовий ринок; страхування [11, с. 21].

Таким чином, можна зробити проміжний висновок, що у вітчизняна фінансова школа акцентує увагу насамперед на внутрішній будові фінансової системи, тоді як західні вчені часто обожнюють її виключно з інституціями та ринками за допомогою яких відбувається перерозподіл фінансових ресурсів.

Не менше дискусій триває і щодо сутності дефініції «фінансовий сектор», при цьому значна частина визначень зафіксована на рівні нормативних документів різноманітних міжнародних фінансових організацій. Так, спеціалісти МВФ зазначають, що фінансовий сектор представляє собою сукупність організацій, задіяних у фінансовому посередництві (фінансові корпорації) [12].

Звернемо увагу на використання в попередньому визначенні поняття «фінансові корпорації», який в більшій мірі використовується в статистичних дослідженнях, значно рідше – у фінансовій науці. У відповідності з Класифікацією інституційних секторів економіки України, фінансові корпорації (установи) включають усі корпорації-резиденти, які переважно зайняті наданням фінансових послуг іншим інституційним одиницям, у тому числі послуги страхування і пенсійних фондів [13].

У окремих документах OECD фінансовий сектор охарактеризовано як набір інституцій, інструментів та регуляторного середовища, який сприяє здійсненню трансакцій в економіці шляхом взяття та погашення боргових зобов'язань [14].

Загалом, аналіз найбільш поширених наукових підходів дає можливість зробити висновок, що абсолютна більшість вчених пов'язують дефініцію «фінансовий сектор» переважно з функціонуванням фінансових інституцій (рідше – фінансових інструментів) та регулюванням їх діяльності. Більше того, можна стверджувати, що з погляду окремих зарубіжних вчених дефініції «фінансова система» та «фінансовий сектор» є майже тотожними.

<sup>1</sup> Зазначимо, що, як буде показано нижче, такий підхід до фінансової системи майже не відображено у вітчизняній фінансовій науці

Не менше складнощів виникає в процесі дослідження наукових підходів до поняття «фінансова інфраструктура». На сьогодні вкрай складно виділити спільні позиції, що на наш погляд пояснюється не тільки відносною новизною терміну, але й складними процесами, що притаманні сучасному фінансовому господарству.

Окремі вчені вважають за доцільне підкреслити «обслуговуючий», «підлеглий» характер функціонування фінансової інфраструктури, визначаючи її як «... підсистему, що призначена для комплексного фінансування науково-виробничих і освітніх процесів у сфері інноваційно-технологічного розвитку» [15].

Інші вказують, що фінансова інфраструктура існує «... по-перше, як сукупність елементів, за допомогою яких опосередковуються фінансові відносини, використання яких і забезпечує задоволення потреб суспільного відтворення; по друге, як сукупність елементів, що забезпечують функціонування фінансів як суспільного інституту в інституціональному, управлінському зрізах» [16].

Не можна обійти увагою позицію одного із фундаторів вказаного напрямку фінансової науки В. Федосова, який зазначає, що фінансова інфраструктура існує у двох вимірах:

- як одна із вихідних, основоположних та домінуючих складових економічної інфраструктури;
- як сукупність різних елементів (управлінського, інституційного та обслуговуючого), що забезпечують функціонування фінансів як суспільного інституту, в організаційному та інструментальному наповненні [17].

Розвиваючи свою позицію, надалі група вітчизняних вчених на чолі з В. Федосовим запропонувала виділення управлінської фінансової інфраструктури, інституційної фінансової інфраструктури та обслуговуючої фінансової інфраструктури [18].

В загальному можна зробити висновок, що сучасні підходи до визначення сутності фінансової інфраструктури певним чином «перекликаються» з визначенням фінансово сектору та з окремими визначеннями західних вчених поняття «фінансова система».

**Висновки з проведеного дослідження.** Проведений аналіз дає можливість стверджувати:

1. Поняття «фінансова система», «фінансовий сектор» та «фінансова інфраструктура» є логічно взаємопов'язаними та, в певній мірі, взаємодоповнюючими і характеризують окрему сукупність елементів, процесів та явищ сучасного фінансового господарства.

2. Інституційний зріз фінансової інфраструктури представлений різноманітними фінансовими інституціями, що наближує його розуміння до актуальних визначень фінансового сектору. Проте сам підхід до змістовних характеристик фінансової інфраструктури є значно ширшим, оскільки (на думку провідних вчених) представлений окрім інституційної, також організаційною та обслуговуючою складовими.

3. За своєю внутрішньою будовою дефініція «фінансова система» є найбільш універсальною (в порівнянні з поняттями «фінансовий сектор» і «фінансова інфраструктура») дефініцією та охоплює широкі коло фінансових відносин на мікро- та макрорівнях. В свою чергу, «фінансова інфраструктура» як поняття фінансової науки є більш значимим за змістом в порівнянні з поняттям «фінансовий сектор». Таким чином можна стверджувати про існування певного логічного ланцюга у фінансовому господарстві «фінансова система – фінансова інфраструктура – фінансовий сектор».

4. Проте роль фінансової інфраструктури у сучасній економіці можна і потрібно розглядати значно ширше – зважаючи на той факт, що вона є невід'ємною складовою економічної інфраструктури. Відповідно, «універсалізм» фінансової інфраструктури полягає у використанні значного кола інструментів, які впливають не тільки на економічний розвиток, але і на політичні та соціальні процеси.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Леоненко П. Фінансова наука: генеза, еволюція та розвиток / П. Леоненко, В. Федосов, П. Юхименко // Ринок цінних паперів України. – 2017. – №1-2. – С. 3-30.
2. Боди Э. Финансы : учеб. пособие / Э. Боди, Роберт К. Мертон ; пер. с англ. – М. : СПб. ; К. : Вильямс, 2000. – 584 с.
3. Schmidt R. H., Tyrell M. What constitutes a financial system in general and the German financial system in particular? // Working Paper Series: Finance & Accounting. 2003. № 111. Johann Wolfgang Goethe-Universitat. Frankfurt am Main. P. 5-12.
4. Габбард Г. Глен Гроші, фінансова система та економіка: підручник / Габбард Г. Глен ; пер. з англ. ; наук. ред., пер. М. Савлук, Д. Олесевич. – К. : КНЕУ, 2004. – 889 с.
5. Buckle M. The UK Financial System, Theory and Practice / M. Buckle, J. Thompson. – Manchester University Press: Manchester, 3rd edition, 1998.
6. Финансы, денежное обращение и кредит: учебник / М. В. Романовский и др. / под ред. М. В. Романовского, О. В. Врублевской. М. : Юрайт – Издат. 2006. С. 64-70.
7. Gurley H. G., Shaw E. S. Money in a Theory of Finance. Brooking Institution. Washington D. C. 1960.
8. Опарін В. М. Фінансова система України (теоретико-методологічні аспекти) : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня докт. екон. наук : спец. 08.04.01 «Фінанси, грошовий обіг і кредит» / В. М. Опарін. – К., 2006. – 33 с.
9. Фінанси (теоретичні основи) : Підруч. для студ. вищ. навч. закл. / М.В. Грідчина, В.Б. Захожай, Л.Л. Осипчук та ін. ; Мікреріон. акад. упр. персоналом. – 2-е вид., виправл. і доповн. – К., 2004. – 312 с.
10. Карлін М. І. Фінансова система України: Навч. посіб. / М. І. Карлін – К. : Знання, 2007. – 324 с.
11. Романенко О.Р. Фінанси: [підруч. ] / Романенко О.Р. – К. Центр навчальної літератури, 2004. – 312 с.
12. Financial Sector Assessment Program (FSAP) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/external/np/fsap/fsap.aspx>.
13. Класифікація інституційних секторів економіки України // Наказ Державної служби статистики України від 03.12.2014 № 378.
14. Glossary of Key Terms [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.oecd.org](http://www.oecd.org).
15. Ускеленова А. Т. Инфраструктурное обеспечение как фактор устойчивого развития [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.rusnauka.com/4\\_SWMN\\_2010/Politologia/59065.doc.htm](http://www.rusnauka.com/4_SWMN_2010/Politologia/59065.doc.htm).
16. Тимофієва С., Островський І. До питання про фінансову інфраструктуру та вплив на її розвиток інститутів конкуренції й управління. // Научно-технічний збірник. – 2009. – №89. – С. 308-312.
17. Федосов В. Фінансова інфраструктура ринкової економіки: концептуальні підходи / С. Львовичкін, В. Опарін, В. Федосов // Економіка України. – 2008. – № 11. – С. 57-71.
18. Теорія фінансів: підручник / С. В. Бойко, Л. П. Гацька, В. В. Гошовська [та ін.] ; під заг. ред. В. М. Федосова, С. І. Юрія. – К. : Центр учбової літератури, 2010. – 574 с.