

випущені в документарній формі на пред'явника і їх можна придбати у відділеннях "Ощадбанку" на території всієї країни. Зазначені цінні папери є зручними та надійними, вони не вимагають підписання договору та їх можна подарувати, а дохід, отриманий у результаті купонних виплат, не підлягає оподаткуванню [7, 8].

Незважаючи на значні переваги порівняно з іншими шляхами збереження коштів зазначений інструмент не користується популярністю серед населення, оскільки є новим та невідомим ринку. Тому потрібно ще досить багато часу аби попит на нього сформувався на достатньому рівні.

Отже, заощадження населення, які створюють значні потенційні можливості, залишаються незадіяними у інвестиційних процесах України. Тому з метою розвитку роздрібно-го ринку фінансування уряду, на наш погляд, необхідно перш за все відновити довіру населення до державних органів влади. Крім того, доцільно створити умови, які дозволять підвищити обізнаність потенційних інвесторів у запропонованих їм інструментах. В даному випадку доцільно перейняти досвід Великобританії, де проводиться

активна рекламна кампанія по телебаченню. Така маркетингова кампанія дозволить донести до населення інформацію про продукти, які їм пропонуються і, як наслідок, розширити продажі та зберегти існуючих клієнтів.

1. The euromoney international debt capital markets handbook 2007: [Електронний ресурс] – Режим доступу: // http://treasury.worldbank.org/cmd/pdf/Euromoney_2007_Handbook_International_Debt_Capital_Markets.pdf.
2. Фондовые рынки США. Основные понятия, механизмы, терминология / ООН. – М. : ЦЕРХ-ПЭЛ, 1992. – 184 с. 3. Колесников В.И., Торкановский В.С., Тарасевич Л.С., Никифорова В.Д., Федорова Т.А. Ценные бумаги: Учебник для студ. экон. спец. вузов / Виктор Иванович Колесников (ред.), Виктор Семенович Торкановский (ред.). – М. : Финансы и статистика, 1999. – 416 с. 4. Алексеева И.А. Ценные бумаги: Опыт Германии. – Иркутск: Изд-во Иркутской государственной экономической академии, 1994. – 156 с. 5. Литвиненко Л.Т., Нишатов Н.П., Удалищев Д.П. Рынок государственных облигаций: Учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по специальности "Финансы и кредит" / Е.Ф. Жуков (ред.). – М. : Финстатинформ, 1997. – 108 с. 6. Debt and reserves management report 2008-09: [Електронний ресурс] – Режим доступу: // www.hm-treasury.gov.uk. 7. Постанова КМУ від 14 квітня 2009 р. № 362 "Про випуск казначейських зобов'язань". 8. Офіційний сайт Міністерства фінансів України: www.minfin.gov.ua/

Надійшла до редколегії 18.09.2009

А. Ігнатюк, асп.

ПОНЯТТЯ ТА ВИДИ ФІНАНСОВИХ ПОСЕРЕДНИКІВ, ЇХ ЗНАЧЕННЯ У СУЧАСНІЙ РИНКОВІЙ ЕКОНОМІЦІ

Досліджуються поняття та функції фінансових посередників, їх види в економічній системі України з метою аналізу ролі фінансових посередників в сучасній економіці.

The definition and functions of financial intermediaries, their types in the economic system of Ukraine are investigated in order to analyze the role of financial intermediaries in modern economy.

Процес трансформації заощаджень тих секторів економіки, у яких доходи перевищують витрати (позичальники) та тих секторів, що витрачають більше, ніж отримують (кредитори) у даному періоді на фінансовому ринку відображає рух фінансових ресурсів через фінансову систему. У ринковій економіці позичальники можуть залучати додаткові ресурси прямо на фінансовому ринку (пряме фінансування) або скористатися послугами фінансових посередників (непряме фінансування). Те саме стосується і позичальників – вони можуть самостійно здійснювати операції на фінансовому ринку або скористатися послугами фінансових посередників. Однак, досвід функціонування розвинених фінансових систем показує, що активне використання послуг фінансових посередників допомагає зменшити втрати від неефективного використання фінансових ресурсів та знизити інвестиційні ризики для позичальників і кредиторів.

У даній статті досліджуються поняття та функції фінансових посередників, їхня класифікація та види в економічній системі України з метою аналізу ролі фінансових посередників в сучасній економіці.

Розглядаючи сукупність поглядів на роль та значення фінансових посередників у економічній системі, необхідно дати визначення поняття "фінансовий посередник" та його відмінність від поняття "фінансовий інститут", оскільки у сучасній літературі вони часто утотожуються.

У Оксфордському толковому словарі фінансових термінів під редакцією Б.Батлера зазначено, що "фінансовий інститут (financial institution) – це будь-яка організація, наприклад банк, будівельна організація чи фінансова компанія, яка збирає кошти окремих осіб, організацій чи державних органів та інвестує їх або видає у борг", а "фінансовий посередник (financial intermediary) – 1) банк, будівельна організація, фінансова, страхова чи інвестиційна компанія, які тримають засоби, отримані ними у борг від кредиторів, для того, щоб надати їх у вигляді кредитів; 2) у відповідності з Зако-

ном про фінансові послуги 1986 р. – особа, чи організація, що продають страхові поліси, але не працюють безпосередньо на страхову компанію (тобто брокер, страховий агент, банк і т.п.)" [1]. Як, можна помітити чіткого розмежування цих двох категорій Батлер не дає, а навіть їх утотожнює.

У фінансовому словнику Загородного та групи авторів *фінансові посередники* визначаються як "сукупність фінансових установ (банки, страхові компанії, кредитні спілки, пенсійні фонди тощо), чії функції полягають в акумулюванні коштів громадян та юридичних осіб і в подальшому їх наданні на комерційних засадах в розпорядження позичальників" [2]. А також вони дають визначення *фінансово-кредитного інституту* – "державна чи приватна організація, уповноважена здійснювати фінансові операції щодо кредитування, депонування вкладів, ведення розрахункових рахунків, купівлі та продажу валюти і цінних паперів, надання фінансових послуг тощо. До і.ф.-к. належать банки, фінансові компанії, інвестиційні фонди, ощадні каси, пенсійні фонди, взаємні фонди, страхові компанії, довірчі товариства, кредитні спілки" [3]. Тобто, Загородній фінансово-кредитні інститути вважає більш широким поняттям, яке включає в себе поняття фінансові посередники.

Як зазначає Ю.Брігхем у своїй праці "Фінансовий менеджмент" *фінансові посередники* "не просто переміщують грошові засоби і цінні папери між фірмами та вкладниками – вони фактично створюють нові фінансові продукти" [4]. Також він наголошує на тому, що фінансові посередники задіяні у процесі опосередкованого інвестування.

В Україні з метою створення правових основ для розвитку фінансового сектору було прийнято Закон України "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг", в якому дається визначення фінансової та кредитної установи. *Фінансова установа* – юридична особа, яка відповідно до закону надає одну чи декілька фінансових послуг та яка вне-

сена до відповідного реєстру у порядку, встановленому законом [5]. До фінансових установ належать банки, кредитні спілки, ломбарди, лізингові компанії, довірчі товариства, страхові компанії, установи накопичувального пенсійного забезпечення, інвестиційні фонди і компанії та інші юридичні особи, виключним видом діяльності яких є надання фінансових послуг. *Кредитна установа* – фінансова установа, яка відповідно до закону має право за рахунок залучених коштів надавати фінансові кредити на власний ризик [6]. У національній практиці на офіційному рівні термін "фінансовий посередник" уперше було вжито в Постанові Кабінету Міністрів України "Про заходи щодо розвитку фондового ринку та вдосконалення його державного регулювання".

До фінансових інститутів можна віднести Центральний банк, комерційні банки, небанківські кредитні установи, страхові компанії, міжбанківські валютні біржі, фондові біржі, посередників на ринку цінних паперів. Але не всі з них є фінансовими посередниками з точки зору процесу переміщення заощаджень як основного фінансового ресурсу.

На нашу думку, *фінансове посередництво* розглядається як процес непрямого інвестування за допомогою фінансових посередників, що акумулюють вільні кошти у заощадників та вкладають їх у фінансові активи, створюючи при цьому власні зобов'язання та вимоги. Тому, *фінансові посередники* – це спеціалізовані фінансові інститути, що опосередковують рух фінансових ресурсів, акумулюючи вільні кошти у заощадників та вкладаючи їх у фінансові активи і при цьому випускають власні боргові зобов'язання.

Фінансові посередники, як і фінансова система в цілому, виконують певні функції в економіці країни. Існує багато класифікацій функцій фінансової системи, зокрема Рос Левін виділяє п'ять функцій фінансової системи, а відтак і фінансових посередників [7]:

✓ забезпечувати інформацією стосовно можливих інвестицій та розміщень капіталу;

✓ спостерігати за інвестиціями та впливати на корпоративне управління компаній після їх фінансування;

✓ сприяти торгівлі, диверсифікації та управлінні ризиком;

✓ мобілізувати та накопичувати заощадження;

✓ полегшують обмін товарів та послуг.

Усі фінансові системи виконують дані функції, однак існує різниця у тому наскільки добре та якісно ці функції виконуються. Фінансовий розвиток має місце тоді, коли фінансові інструменти, ринки та посередники знімають проблеми інформаційних та трансакційних витрат в економіці і крім того виконують зазначені вище п'ять функцій. Кожна з цих фінансових функцій може впливати на інвестиційні рішення та рішення про заощадження та викликати економічне зростання.

Так як існують ринкові провали (інформаційні та трансакційні витрати) та має місце неоднаковість законів, регуляторної політики в різних країнах та в різні часи, то вдосконалення певним чином фінансової системи по різному впливає на ефективне розміщення капіталу та рівень благства, що залежить від інших чинників, які впливають на стан економіки.

Український економіст Зимовець В.В. вважає, що послуги фінансових посередників "полягають у тому, що вони беруть на себе ряд специфічних завдань суто технічного характеру (функцій), пов'язаних з інвестиційним процесом" [8]. До них відносяться:

1. Подолання бар'єрів невизначеності (інвестиційних та моральних ризиків, у т.ч. проблеми асиметричної інформації), властивих прямому інвестуванню.

2. Професійний вибір об'єктів та напрямків інвестування фінансовими посередниками для прийняття інвестиційних рішень сприяє зниженню трансакційних витрат, притаманних процесу прямого інвестування.

3. Економія на масштабах операцій. При значних обсягах операцій фінансових посередників операційні витрати, пов'язані з інвестуванням, значно скорочуються.

4. Диверсифікація об'єктів та напрямів інвестування. Кожний окремий індивідуальний інвестор не в змозі сформувати достатньо диверсифікований інвестиційний портфель (у зв'язку з обмеженістю власних заощаджень) і, відповідно, уникнути ризиків інвестування.

5. Супроводження інвестиційного процесу (інвестиційний моніторинг) фінансовими посередниками здійснюється набагато.

6. Контроль за діяльністю позичальників (емітентів). Ця функція тісно переплітається з функцією супроводження інвестиційного процесу (інвестиційного моніторингу) та перебачає безпосередню участь фінансових посередників в управлінні об'єктами інвестування.

Як і Р. Левін, Зимовець В.В. зазначає, що специфіка реалізації викладених вище основних функцій фінансових посередників залежить від особливостей законодавчого регулювання та відповідних вимог та обмежень, встановлених законами і регулюючими органами. Ці обмеження стосуються, як правило, напрямів та порядку інвестування, умов залучення капіталів (заощаджень) від потенційних інвесторів.

Іноді на фінансовому ринку має місце такий процес як "відмова від послуг посередників" (disintermediation) – це процес відпливу депозитів з рахунків фінансових посередників з метою пошуку більш високих відсоткових ставок на відкритий ринок. Така ситуація мала місце в США в 1960-х та 1970-х рр., коли кошти перестали відносити до фінансових посередників, а мало місце проведення фінансових операцій на відкритому ринку [9]. Це зменшило обсяги фондів фінансових посередників, що безпосередньо вплинуло на обсяги виданих кредитів. Так як на той час фінансові посередники активно надавали іпотечні кредити, це призвело зменшення можливості для отримання такого кредиту та вплинуло на ринок житла.

Відмова від фінансового посередництва мала місце тому, що федеральне законодавство забороняло фінансовим посередникам встановлювати більш високі відсоткові ставки по накопичувальним депозитам. Інші відсоткові ставки закон не обмежував, і вони зростали разом з рівнем інфляції [10]. Відміна обмежень на встановлення відсоткової ставки по депозитам зняла цю проблему. Кошти почали повертатися до фінансових інститутів.

Поняття фінансових посередників є складним та системним, тому слід розглянути класифікацію фінансових посередників.

Так, наприклад, достатньо відомою є американська класифікація фінансових посередників:

✓ депозитні інституції (deposit institution) – установи, що залучають кошти на депозити та надають кредити клієнтам і учасникам (комерційні та ощадні банки, інші ощадні та кредитні установи);

✓ договірні ощадні інституції (contractual saving institution) – установи, які в процесі своєї діяльності здійснюють довготермінове накопичення капіталів клієнтів (учасників) з метою здійснення згодом виплат цільового характеру на користь таких клієнтів (учасників), (страхові компанії зі страхування життя, пенсійні фонди);

✓ інвестиційні посередники (investment intermediary) – установи, діяльність яких полягає в об'єднанні коштів індивідуальних інвесторів (клієнтів) та розміщенні цих коштів у різноманітних фінансових активах з метою отримання прибутку. Це так звані інститути

спільного інвестування – різноманітні інвестиційні фонди (за іншою термінологією – інвестиційні компанії).

У класичному підручнику І.А.Бланка "Основи фінансового менеджменту" серед основних видів фінансових посередників виділяються два: 1) фінансові посередники, що здійснюють виключно брокерську діяльність (інститут фінансових брокерів (агентів); та 2) фінансові посередники, що здійснюють дилерську діяльність (кредитно-фінансові та інвестиційні інститути). Основною функцією посередників другого виду є купівля-продаж фінансових інструментів від свого імені і за свій рахунок з метою отримання прибутку від різниці у цінах. До них І.А.Бланк відносить: комерційні банки, інвестиційні компанії, інвестиційні фонди, інвестиційні диллери та андеррайтери, трастові компанії чи інвестиційні управляючі, фінансово-промислові групи чи фінансові холдингові компанії, фінансовий будинок чи фінансовий супермаркет, страхові компанії, пенсійні фонди, інші кредитно-фінансові та інвестиційні інститути [11].

У вітчизняній літературі поширеним існує поділ фінансових посередників на дві групи за критерієм участі їх у формуванні пропозиції грошей (Жуков "Деньги", М.І.Савлук "Гроші і кредит"):

- ✓ банки, які через грошово-кредитний мультиплікатор здатні впливати на пропозицію грошей;
- ✓ небанківські фінансово-кредитні установи, які інколи називають ще спеціалізованими фінансово-кредитними установами, чи парабанками [12].

Отже, як бачимо в економічній літературі існує багато класифікацій фінансових посередників. Як зазначає М.І. Савлук у своєму підручнику "Гроші та кредит": "такий різнобій у класифікації фінансового посередництва зумовлюється двома обставинами: відсутністю однозначного трактування самого поняття "банк" та відсутністю загально визначених критеріїв класифікації всіх посередників. В європейському законодавстві банк трактується значно ширше, ніж в американському. Тому деякі з інституцій, які за європейським законодавством належать до спеціалізованих банків, наприклад інвестиційні банки, за американським законодавством не є такими і в літературі їх відносять до спеціалізованих небанківських інституцій (інвестиційних посередників). Критерій довірності відносин з клієнтами теж є недостатньо чітким для класифікації, оскільки на договірних засадах працюють сьогодні, по суті, всі фінансові посередники" [13].

Розглянемо більш детально кожен з видів фінансових посередників, акцентуючи увагу на особливостях їх представлення та функціонування в Україні.

Як вже зазначалося вище, особливу увагу дослідники надають банкам, бо вони залучені до процесу створення депозитів – важливого компонента пропозиції грошей. Участь банків в інвестиційному процесі може здійснюватися за двома напрямками: за допомогою механізмів фондового ринку та за допомогою механізмів середнього та довгострокового кредитування.

У ринковій економіці функціонують різні види банків, які класифікуються за певними ознаками. Однак, найчастіше виділяють поділ банків на універсальні та спеціалізовані.

Універсальні банки виконують широкий спектр банківських операцій, охоплюють багато секторів грошового ринку та галузей економіки. В Україні більшість банків універсальні, їм заборонено здійснювати діяльність лише в сфері торгівлі, матеріального виробництва і страхування. Для розвинених країн світу більш характерними, навпаки, є спеціалізовані банки, що обмежують свою діяльність невеликим колом операцій або функціонують у вузькому секторі ринку, або обслуговують окремі галузі економіки (ощадні, іпотечні, банки споживчого кредиту,

банки підтримки, гарантійні, розрахункові (клірингові) банки або палати). Крім функціональної, виділяють галузеву і регіональну спеціалізацію банків.

Конкретні спеціалізовані банки в різних країнах істотно відрізняються за назвою, структурою, характером діяльності. Найчастіше зустрічаються такі спеціалізовані банки: іпотечні, будівельні ощадні банки (каси), інвестиційні банки (компанії), банки підтримки, гарантійні банки, розрахункові (клірингові) банки (палати) [14].

В Україні банки можуть функціонувати як універсальні або як спеціалізовані. За спеціалізацією банки можуть бути ощадними, інвестиційними, іпотечними, розрахунковими (кліринговими) [15]. Банк набуває статусу спеціалізованого банку у разі, якщо більше 50 відсотків його активів є активами одного типу. Банк набуває статусу спеціалізованого ощадного банку у разі, якщо більше 50 відсотків його пасивів є вкладками фізичних осіб.

Також в Україні банки мають право створювати банківські об'єднання таких типів: банківська корпорація, банківська холдингова група, фінансова холдингова група. Банки можуть бути учасниками промислово-фінансових груп з дотриманням вимог антимонопольного законодавства України [16].

Інший напрям акумулювання та трансформації заощаджень населення в інвестиції є механізм страхового ринку. *Страхові компанії (Insurance Companies)* пропонують цілу низку страхових послуг, з яких страхування життя є найбільш важливим потенційним джерелом для фінансування довгострокових проектів в економіці.

Не дивлячись на те, що цей сегмент економіки за останні роки в Україні зростає як за розміром, так і за складністю, але відповідно до міжнародних стандартів все ще є дуже незначним та залишається не цікавим для домашніх господарств. До того ж на відміну від інших видів страхування, страхування життя в Україні і досі перебуває на етапі становлення. Тоді, як у всьому світі відомо, що ефективний сектор страхування надає значні вигоди домогосподарствам. Економіці країни довгострокові угоди щодо страхування життя допомагають мобілізувати та спрямувати суми заощаджень на інвестиції в корпоративні та державні облигації, іпотеку та акції. В усьому світі страхування життя стало головним джерелом довготермінового фінансування, яке є особливо важливим для економік, фінансові ринки яких перебувають на стадії розвитку і які потребують інвестиції в проекти, спрямовані на розвиток інфраструктури.

За економічною ознакою – наявність або відсутність у договорі страхування інвестиційної складової у світовій практиці всю сукупність страхових послуг поділяють на дві великі групи. Перша група об'єднує ті страхові компанії, які не лише задовольняють потреби страховальників у страховому захисті, а й здатні забезпечити їхні інвестиційні інтереси. Тобто дають можливість нагромаджувати й капіталізувати страхові внески. Такі компанії охоплюються поняттям "Life assurance" – "страхування життя".

Друга група страхових компаній обслуговує потреби клієнтів виключно у страховому захисті, не торкаючись інвестиційних інтересів. Прикладом подібних договорів є договори страхування нерухомого майна, засобів транспорту, фінансово-кредитних ризиків тощо. Вони об'єднуються поняттям "Non-life", або "General insurance" – "не-життя", або "загальне страхування". Договори загального страхування є короткостроковими. Законодавством України передбачено, що компанії, які отримали ліцензію на страхування життя, не мають права займатися іншими видами страхування і навпаки.

На ринку добровільного пенсійного забезпечення у страхових компаній у 2004 р. в Україні з'явився конку-

рент по залученню довгострокових коштів населення – це недержавні пенсійні фонди.

Пенсійні фонди (*Pension Funds*) як небанківські фінансові інститути виконують фінансові посередницькі функції перетворення активів та забезпечують виплату доходів після виходу на пенсію. Розрізняють два основних види пенсійного забезпечення: державні системи пенсійного забезпечення та недержавні пенсійні фонди.

Недержавні пенсійні фонди акумулюють грошові кошти на підставі укладених зі своїми учасниками контрактів за визначеними пенсійними схемами. Вони формують цільові фонди за рахунок періодичних внесків роботодавців та працівників, з яких у майбутньому будуть здійснюватися пенсійні виплати клієнтам після досягнення певного віку. Оскільки строки виходу на пенсію заздалегідь відомі, фонду досить легко спрогно-

зувати розміри пенсійних виплат у часі. Це дає недержавним пенсійним фондам широкі можливості для здійснення довгострокових інвестицій.

Організаційна структура недержавних пенсійних фондів відрізняється від структури інших фінансово-кредитних інститутів тим, що не передбачає акціонерної чи кооперативної форми власності. Як правило, на Заході пенсійні фонди створюються корпораціями, приватними фірмами, установами, спілками, які виступають їхніми власниками. Проте для забезпечення професійного управління активами пенсійний фонд передається на управління у комерційні банки чи страхові компанії.

Закон України дає можливість створювати пенсійні фонди кількох видів. Кожний пенсійний фонд має свої особливості щодо складу засновників та учасників (див. табл. 1).

Таблиця 1. Особливості недержавних пенсійних фондів в Україні щодо складу засновників та учасників*

Вид фонду	Засновник	Учасники
Відкритий пенсійний фонд	Будь-які одна чи кілька юридичних осіб	Громадяни України, іноземці та особи без громадянства незалежно від місця та характеру їх роботи.
Корпоративний пенсійний фонд	Юридична особа – роботодавець чи кілька юридичних осіб-роботодавців, до яких можуть приєднуватися роботодавці платники	Виключно громадяни, які перебувають у трудових відносинах з засновниками або роботодавцями-платниками фонду.
Професійний пенсійний фонд	Об'єднання: юридичних осіб-роботодавців, фізичних осіб, включаючи профспілки або фізичні особи, пов'язані за родом професійної діяльності.	Виключно громадяни, пов'язані за родом їх професійної діяльності, визначеної статутом фонду

*Складено на основі Закон України "Про недержавне пенсійне забезпечення" від 9 липня 2003 року №1057-IV, www.rada.gov.ua.

Недержавні пенсійні фонди забезпечують створення надійних фінансових механізмів, що дають змогу працівникам заощаджувати кошти на старість. Окрім того, розвиток системи недержавних пенсійних фондів є вигідним і для держави. Вирішуючи таке важливе соціальне завдання, як додаткове пенсійне забезпечення громадян, недержавні пенсійні фонди здійснюють регулярні капіталовкладення в національну економіку.

Найступний вид фінансових посередників – кредитні спілки (*Credit Unions, Cus*), функціонують на кооперативних засадах і спеціалізуються на взаємному кредитуванні своїх членів. Їхня ресурсна база формується за рахунок вступних та обов'язкових пайових внесків, вкладів членів на депозитні рахунки та банківських позичок. Проте кредитні спілки можуть засновуватися у вигляді взаємних фондів. У разі заснування спілки у вигляді взаємного фонду депозити учасників називають частками, або акціями, учасників. Тоді дохід учасникам кредитної спілки виплачується у вигляді дивідендів, а не процентів [17].

Основна відмінність кредитних спілок від інших фінансових установ полягає у тому, що їх метою діяльності є не отримання прибутку, а надання різноманітних фінансових послуг своїм членам, які є одночасно їх власниками і клієнтами.

Кредитна спілка в Україні – це неприбуткова організація, заснована фізичними особами, професійними спілками, їх об'єднаннями на кооперативних засадах з метою задоволення потреб її членів у взаємному кредитуванні та наданні фінансових послуг за рахунок об'єднаних грошових внесків членів кредитної спілки [18]. Діяльність кредитної спілки в Україні згідно статті 2 Закону України ґрунтується на наступних принципах: добровільності вступу та свободи виходу з кредитної спілки, рівноправності членів кредитної спілки, самоврядування, гласності.

Об'єднання громадян у кредитні спілки здійснюється за професійною, релігійною, територіальною або іншою ознакою. Спільність інтересів осіб, що формують кре-

дитну спілку, визначається потребою одержання доходу на тимчасово вільні кошти та можливістю оперативного отримання кредиту.

Інвестиційні фонди та компанії (*Investment Companies*) являють собою особливий вид фінансових інститутів, які забезпечують посередництво в інвестиційному процесі шляхом акумулювання грошових коштів інвесторів через випуск і реалізацію власних цінних паперів та вкладання цих коштів в акції і облігації різних підприємств. Вони в основному орієнтовані на роботу з дрібними інвесторами. У Шарп виділяє для індивідуального інвестора дві вагомі переваги вкладення коштів в інвестиційні компанії замість прямого інвестування у фінансові активи: економія на масштабі та професійне управління активами [19].

Інвестиційні посередники, акумулюючи великі обсяги капіталів, спроможні забезпечити високий рівень професійного управління ними, надійний захист від ризиків та певний рівень доходності за своїми цінними паперами (акціями, інвестиційними сертифікатами). Вони пропонують своїм клієнтам диверсифіковані портфелі інвестицій, які важко сформувати одному дрібному інвестору.

Інвестиційні фонди та компанії характеризуються великою різноманітністю, їх досить важко класифікувати. У різних джерелах нараховується близько шестидесяти різних видів інвестиційних фондів. Структура та принципи функціонування інвестиційних фондів визначаються системою законодавства і традиційними для конкретної країни формами організації колективних інвестицій дрібних інвесторів. Так, в Україні у законодавчому порядку передбачено створення інститутів спільного інвестування у формі корпоративних і пайових фондів, вони залежно від порядку здійснення діяльності можуть бути відкритими, інтервальними і закритими. Крім того, інститути спільного інвестування поділяються на диверсифіковані та недиверсифіковані (табл. 2).

Таблиця 2. Структура інститутів спільного інвестування в Україні*

Класифікація інститутів спільного інвестування	Залежно від порядку здійснення діяльності	<i>Відкритого типу</i> (бере на себе зобов'язання здійснювати у будь-який час на вимогу інвесторів викуп цінних паперів, емітованих ним)	тільки диверсифіковані; дивіденди по цінних паперах не нараховуються і не сплачуються
		<i>Інтервального типу</i> (бере на себе зобов'язання здійснювати на вимогу інвесторів викуп цінних паперів, емітованих ним, протягом обумовленого у проспекті емісії строку, але не рідше одного разу на рік та не частіше одного разу в квартал)	тільки диверсифіковані; дивіденди по цінних паперах не нараховуються і не сплачуються
		<i>Закритого типу</i> (бере на себе зобов'язань щодо викупу цінних паперів, емітованих ним, до моменту його реорганізації або ліквідації)	може бути лише строковим
	За строком діяльності	<i>Строковий</i> (створюється на певний строк, встановлений у проспекті емісії, після закінчення якого ліквідується або реорганізується)	
		<i>Безстроковий</i> (створюється на невизначений строк)	
	За ступенем диверсифікації активів	<i>Диверсифікований</i> . Одночасно відповідає таким вимогам: <ul style="list-style-type: none"> кількість цінних паперів одного емітента в активах не перевищує 10 відсотків загального обсягу цінних паперів відповідного випуску; сумарна вартість цінних паперів, що становлять активи в кількості, більшій, ніж 5 відсотків загального обсягу їх емісії, на момент їх придбання не перевищує 40 відсотків вартості чистих активів ІСІ; не менш як 80 відсотків загальної вартості активів ІСІ становлять грошові кошти, ощадні сертифікати, облігації підприємств та облігації місцевих позик, державні цінні папери, а також цінні папери, що допущені до торгів на фондовій біржі. 	
		<i>Не диверсифікований</i> (усі інші, що не мають ознак диверсифікованого) Якщо здійснює виключно приватне розміщення цінних паперів власного випуску та активи якого більш ніж на 50 відсотків складаються з корпоративних прав та цінних паперів, що не допущені до торгів на фондовій біржі або у торговельно-інформаційній системі, він вважається <i>венчурним фондом</i>	
	За способом створення	<i>Корпоративний</i> (створюється у формі відкритого акціонерного товариства і провадить виключно діяльність із спільного інвестування)	
		<i>Пайовий</i> (активи належать інвесторам на праві спільної часткової власності, перебувають у управлінні компанії з управління активами)	не є юридичною особою

* Закон України "Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)" від 2001.03.15. www.rada.gov.ua.

Фінансові компанії (*Finance Companies*) належать до групи інвестиційних посередників, оскільки мобілізують грошові кошти шляхом емісії власних боргових зобов'язань (облігацій, векселів) та акцій, які в подальшому надають у позику фізичним та юридичним особам для придбання товарів виробничого чи споживчого призначення. Особливість діяльності фінансових компаній у посередницькому фінансовому процесі полягає в тому, що вони беруть позички у великих сумах, а надають позички у малих сумах, що відрізняє їх від банківських інститутів, які залучають депозити в малих сумах, а надають часто великі суми позичок [20]. Тому активи фінансових компаній досить диверсифіковані, що сприяє послабленню кредитних ризиків і захисту інтересів їх вкладників. Послуги цих компаній користуються великим попитом у розвинених країнах. До групи фінансових компаній також відносять лізингові та факторингові компанії, оскільки вони певною мірою кредитують платіжні потреби своїх клієнтів [21].

Отже, фінансові посередники є важливою складовою сучасної фінансової системи, існування якої пов'язано з тим, що в економіці мають місце суттєві інформаційні та мовні витрати. Вітчизняні та зарубіжні вчені виділяють п'ять основних функцій, які виконують фінансові посере-

дники в економіці – інформаційна, диверсифікація та управління ризиками, акумуляція капіталів, професійний підхід до вибору об'єктів фінансування, моніторинг інвестицій та корпоративного управління. Однак, існує багато видів фінансових посередників, кожен з яких має свої особливості. Основними з них є: комерційні банки, інвестиційні компанії, інвестиційні фонди, страхові компанії, пенсійні фонди, фінансові компанії, фінансово-промислові групи чи фінансові холдингові компанії, інші кредитно-фінансові та інвестиційні інститути.

Сьогодні у розвинених країнах існує велика кількість різних видів фінансових посередників та існує тенденція до виникнення все нових шляхом поєднання функцій різних видів фінансових інститутів та створення все нових симбіозів у вигляді універсальних та спеціалізованих фінансових установ.

1. Б.Батлер. Фінанси. Оксфордський толковий словарь. М., 1997., с.156. 2. А.Г.Загородній, Г.Л.Вознюк, Т.С.Смолженко. Фінансовий словник. 3-тє вид., випр. та доповн. К., 2000., с.365. 3. Теж саме, с.197. 4. Бригхэм Ю. Фінансовий менеджмент. 10-е изд. 2007., с.237. 5. Закон України "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг" від 12 липня 2001 р. N 2664-III. www.rada.gov.ua. 6. Теж саме. 7. Levine R. "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda." *Journal of Economic Literature*, June 1997. 8. Зимовець В.В. Акумуляція фінансових ресурсів та економічний розвиток / НАН Украї-

ни. Ін-т економіки. – К., 2003., с.112-115. 9. Herbert M. Kaufman "Money and Banking". Arizona State University. USA., p.235. 10. Роджер Лерой Миллер, Девід Д.Ван-Хуз. Современные деньги и банковское дело: Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 2000., с.149. 11. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. Т.1. – К.: Ника-центр, (Серия «Библиотека финансового менеджера»; Вып.3). 1999., с.202-205. 12. Гроші та кредит: Підручник / М. І. Савлук, А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна та ін.; За заг. ред. М. І. Савлука. – К.: КНЕУ, 2001., с.232. 13. Гроші та кредит: Підручник / М. І. Савлук, А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна та ін.; За заг. ред. М. І. Савлука. – К.: КНЕУ, 2001., с.267. 14. Ходаківська В.П., Данілов О.Д. Ринки фінансових послуг: Навчальний посібник. – Ірпінь: Академія ДПС Украї-

ни, 2001., с.325. 15. Закон України "Про банки і банківську діяльність" від 7.12.2000р.- №2121-Ш. www.rada.gov.ua. 16. Теж саме. 17. Шелудько В.М. Фінансовий ринок: Навч. посіб.- К.: Знання-Прес, 2002., с.347. 18. Закон України "Про кредитні спілки" від 20 грудня 2001 року №2908-III. www.rada.gov.ua. 19. Шарп У., Александер Г., Бзіли Дж. Інвестиції: Пер. с англ.- М.: ИНФРА-М, 1998.- XII, с.740. 20. Мишкін Фр. С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Пер. з англ.; Наук. ред. пер. Степана Панчишина. - К.: Основи, 1998., с.324-325. 21. Кидуэлл Д.С., Петерсон Р.Л., Блэкуэлл Д.У. Финансовые институты, рынки и деньги.- СПб: Издательство "Питер", 2000., с.53.

Надійшла до редколегії 18.09.2009

В. Харабара, асп.

МЕТОДИ ОЦІНКИ КРЕДИТОСПРОМОЖНОСТІ ПОЗИЧАЛЬНИКА В МЕХАНІЗМІ СПОЖИВЧОГО КРЕДИТУВАННЯ

В статті розглянуто методи оцінки кредитоспроможності позичальника в механізмі споживчого кредитування України.

In article methods of an estimation of credit status of the borrower in the mechanism of consumer crediting of Ukraine are considered.

I. Вступ. Сучасний механізм споживчого кредитування в Україні характеризується відсутністю комплексного визначення видів кредитних ризиків у розрізі існуючого потенціалу кредитних департаментів, джерел виникнення ризиків, аналізу впливу ризиків на прибутковість кредитних операцій. Таке становище обумовлене обмеженням використанням товарно-грошових відносин протягом тривалого часу, а також характерними в минулому адміністративними методами управління, які виключали необхідність забезпечення гарантії повернення виданих позик, оцінки кредитоспроможності позичальника та страхування кредитів. Тому, з причин складності та багатогранності проблеми, яка досліджується, організація банківського кредитування в Україні, джерела та інструменти забезпечення повернення кредитів, практичні методи розробки ефективної кредитної політики потребують поглибленого системного вивчення, що актуалізує питання визначення ефективних методів оцінки кредитоспроможності позичальника в механізмі споживчого кредитування.

Проблема розробки ефективного механізму кредитування через забезпечення повернення кредитів, реалізацію заставного права та формування резерву покриття на можливій втраті, а також за рахунок оцінки та страхування майна знайшли своє відображення в працях В. Вітлінського [8], А. Гальчинського [7], Ю. Коробова [3], О. Лаврушина [4], І. Ларіонова [9], А. Мороза [1; 2], М. Савлука [6] та інших. Проте створення ефективного кредитного механізму забезпечення споживчих потреб населення потребує подальшого поглибленого дослідження зазначених проблем.

II. Постановка завдання. Метою статті є визначення ефективних методів оцінки кредитоспроможності позичальника в механізмі споживчого кредитування в Україні.

III. Результати. В Україні видача споживчих позик населенню здійснюється на підставі кредитних договорів, які укладаються банком з фізичними особами за місцем їх постійного проживання. У разі надання позик на будівництво і купівлю житлових будинків кредитний договір може укладатися за місцем забудови чи місцем знаходження будинку. При наданні банком споживчого кредиту не допускається дискримінація індивідуальних клієнтів за статтю, сімейним становищем, віком, расою, релігією, національністю, мовою тощо.

Процес споживчого кредитування містить декілька етапів: попередній аналіз ринку та розробка стратегій кредитних операцій; розгляд заявки на отримання кредиту та інтерв'ю з майбутнім позичальником; оцінка кредитоспроможності позичальника та ризику пов'язаного з

видачею кредиту; підготовка кредитного договору (структурування кредиту) та його підписання; контроль за виконанням умов договору та погашенням кредиту [3, с.44].

Програма розвитку кредитних операцій комерційного банку – меморандум про кредитну політику – містить цілі, принципи та умови видачі кредитів різним категоріям позичальників, пріоритетні сфери кредитної діяльності банку, розподіл повноважень, граничні розміри кредиту одному позичальнику, вимоги до забезпечення та погашення кредиту, порядок видачі кредитів працівникам та засновникам банку, комплекс заходів контролю якості кредитного портфелю. Підготовка такого документу дозволяє керівництву банку виявити сильні та слабкі сторони діяльності, конкурентні позиції, стратегічну лінію поведінки та формалізувати однозначний підхід до клієнтів і працівників різних ієрархічних рівнів банку.

Оцінка фінансового стану позичальника здійснюється комерційними банками України шляхом розрахунку наступних коефіцієнтів: коефіцієнт платоспроможності позичальника K_{nn} ; коефіцієнт платоспроможності родини K_{nr} ; коефіцієнт забезпечення K_s ; показник наявності власної нерухомості BH ; показник наявності постійної роботи PR ; середньомісячні доходи позичальника (MD) та його родини (MDP) з урахуванням заробітної плати, відсотків за вкладами, облігаціями та іншими цінними паперами, доходів від іншої діяльності; середньомісячні витрати позичальника (MB) та його родини (MBP) з урахуванням розмірів сплачуваних податків, відрахувань від заробітної плати на сплату аліментів, погашення раніше одержаних позичок, страхових, комунальних та кватирних платежів.

Коефіцієнт платоспроможності позичальника (K_{nn}) розраховується як відношення середньомісячного доходу (MD) до суми середньомісячних витрат (MB) та місячних платежів по кредиту:

$$K_{nn} = \frac{MD}{MПК + MB},$$

де K_{nn} – коефіцієнт платоспроможності; $MПК$ – місячні платежі по споживчому кредиту, що планується клієнтом, включаючи відсотки.

Вважається, що допустиме значення коефіцієнта платоспроможності K_{nn} – не менше 2,0.

Якщо позичальник має родину, його реальні місячні доходи розглядаються як частина місячного доходу родини, а витрати, які враховуються при розрахунку платоспроможності, розподіляються на всіх членів родини. Отже, дохід на кожного працюючого члена родини вважається більшим, ніж витрати. Крім того, витрати позичальника на будівництво, придбання чи ремонт