

Олександр Леонідович ЛАВРИК

старший викладач кафедри фінансів та кредиту,
Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна
E-mail: filosof_555@online.ua

**СУТНІСТЬ ФІНАНСОВОГО ПОСЕРЕДНИЦТВА НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ РОЗВИТКУ
ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ**

Лаврик, О. Л. Сутність фінансового посередництва на сучасному етапі розвитку економіки України [Текст] / Олександр Леонідович Лаврик // Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол.: В. А. Дерій (голов. ред.) та ін. – Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету “Економічна думка”, 2015. – Том 19. – № 1. – С. 184-192. – ISSN 1993-0259.

Анотація

Вступ. На сучасному етапі розвитку фінансового посередництва ключовим елементом у процесі перерозподілу капіталу залишається банківське кредитування. Воно виступає невід’ємною складовою розвитку економічних відносин та передбачає збереження рівноваги між наявними у суспільстві тимчасово вільними коштами та обсягами ресурсів.

Фінансове посередництво здійснює вплив на динаміку ВВП, обсяги реалізованих товарів та послуг, індекси споживчих цін, курс національної валюти тощо. У порівнянні із впливом, що здійснюють інші суб’єкти фінансового ринку, аніж банківські установи, банківське кредитування суттєво переважає за всіма аспектами.

Удосконалення фінансового посередництва та його постійний розвиток залишається одним із основних шляхів виходу України із кризового стану. Скорочення останнім часом банками своєї діяльності у сфері кредитування, внаслідок світової економічної кризи та внутрішньої політичної кризи, похитнуло економіку нашої держави та помітно вплинуло на показники кредитного портфеля українських банків, динаміка розмірів та структури яких останніми роками бажає кращого.

Мета. Метою є виявлення проблем ефективного перерозподілу фінансових ресурсів в економіці та розробка підходів, що сприятимуть збалансуванню механізмів діяльності фінансового посередництва в Україні.

Метод (методологія). Вирішення поставлених задач здійснюється за допомогою методів оцінки та аналізу ризиків і ефективності фінансування, оцінки фінансово-економічних показників діяльності, моделі оптимальної структури кредитного портфеля, статистичних методів.

Результати. Для покращення діяльності фінансового посередництва в Україні необхідно: 1) розробити вдосконалені нормативно-правові законодавчі акти, які б дозволили фінансовим посередникам ефективніше розвиватися на фінансовому ринку; 2) потрібно сформувати сприятливі умови для розвитку фінансової посередницької діяльності; 3) необхідно створити такі механізми діяльності фінансових посередників, які б збільшили довіру населення до фінансового ринку країни.

Ключові слова: банківські установи; кредитні портфелі банків; інвестиції; фінансові посередники; страхові компанії.

ESSENCE FINANCIAL INTERMEDIATION AT THE PRESENT STAGE OF ECONOMIC DEVELOPMENT UKRAINE

Abstract

Introduction. Nowadays a key element in the process of redistribution of capital is remained by the bank crediting. It comes forward as an inalienable constituent of development of economic relations and envisages keeping balance between present in society temporally free money and volumes of resources.

The financial intermediation carries out the most influence on the dynamics of GDP, volumes of the realized commodities and services, cost-of-living-indexes, national currency exchange rate, and so on. In comparison to influence, that other than bank institutions subjects of financial activity carry out, the bank crediting substantially prevails in all aspects.

Improvement of financial intermediation and its permanent development remains one of the basic ways for Ukraine to exit from the crisis state. Recent reduction by the banks of the activity in the field of crediting, as a result of world economic crisis and internal political crisis, rocked the economy of our state and notably influenced the indexes credit portfolio of the Ukrainian banks, dynamics of value and the structure of which leaves much to be desired.

Purpose. The aim is to eliminate the problems of effective redistribution of financial resources in the economy and development of approaches that will assist balance of mechanisms of financial intermediation in Ukraine.

Method (methodology). The tasks are solved by means of methods of estimation and analysis of risks and efficiency of financing, estimation of financial economic performance, model of optimal structure of credit portfolio, statistical method indicators.

Results. To improve financial intermediation activities in Ukraine should: 1) to develop advanced legislation that would allow FIs to develop efficient financial market; 2) need to create favorable conditions for the development of financial mediation; 3) you must create such mechanisms of financial intermediaries, yaks would increase confidence in the financial market.

Keywords: banking institution; loan portfolios of banks; investment; financial intermediaries; insurance companies.

JEL classification: A1, G21, G24

Вступ

Дослідження присвячене удосконаленню фінансового посередництва та постійному розвитку фінансових посередників, які залишаються одним із шляхів виходу України із кризового стану. Останнім часом скорочення банками своєї діяльності у сфері кредитування, внаслідок світової економічної кризи та політичних і економічних подій, які відбуваються в Україні, похитнули економіку нашої держави та помітно вплинули на показники кредитного портфеля українських банків, динаміка розмірів та структури яких останніми роками бажає кращого.

Мета та завдання статті

Метою статті є виявлення проблем ефективного перерозподілу фінансових ресурсів в економіці та розробка підходів, що сприятимуть збалансуванню механізмів діяльності фінансового посередництва в Україні. Завданням статті є дослідження питань розвитку фінансового посередництва на сучасному етапі діяльності фінансового ринку в країні, які на сьогоднішній день особливо актуальні. Так само в дослідженні проведено порівняльний аналіз різних положень, який дозволяє структурувати загальне наукове уявлення про фінансове посередництво.

Виклад основного матеріалу дослідження

Економічні процеси, що відбуваються в Україні, об'єктивно супроводжуються появою і поступовим розвитком усіх її структурних підрозділів, серед яких одним з основних є фінансовий ринок і ринок інвестицій. Ефективне функціонування цих ринків можливе лише в умовах їх наповнення відповідною інфраструктурою. Основне місце в інфраструктурі фінансового ринку і ринку інвестицій належить фінансовим посередникам. Останнім часом все більше інвестицій здійснюється через фінансових

посередників, а саме інститутами, які випускають фінансові зобов'язання для подальшої купівлі активів інших компаній. Призначенням фінансових посередників є сприяння руху інвестиційних ресурсів у формі фінансових активів від тих суб'єктів, які мають тимчасово вільні фінансові ресурси і бажають їх максимально ефективно інвестувати, до тих, хто має потребу в залученні цих ресурсів на максимально вигідних для них умовах.

Основна роль фінансових посередників у розвитку економіки будь-якої держави полягає в забезпеченні ефективного функціонування механізму залучення інвестицій. Рівень інвестицій значно впливає на обсяг національного доходу суспільства. Інвестиції у масштабах країни визначають процес розширеного відтворення. Будівництво нових підприємств, зведення житлових будинків, прокладання доріг, а, отже, і створення нових робочих місць залежать від процесів інвестування або капіталоутворення.

На думку Правдюк Н. Л., під інвестиційною діяльністю розуміється вкладення інвестицій і практичні дії з метою одержання прибутку й (або) досягнення іншого корисного ефекту [11]. Це визначення можна охарактеризувати як досить широке та як таке, що відповідає загальному визначенню, що містить Закон України "Про інвестиційну діяльність" №1560-XII від 18.09.1991 (остання редакція 19.01.2012) (далі ЗУ "Про інвестиційну діяльність").

Згідно із ЗУ "Про інвестиційну діяльність", інвестиційною діяльністю є сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій.

Інвестиційна діяльність відбувається на основі:

- інвестування, здійснюваного громадянами, недержавними підприємствами, господарськими асоціаціями, спілками і товариствами, а також громадськими і релігійними організаціями, іншими юридичними особами, заснованими на колективній власності;
- державного інвестування, здійснюваного органами влади і управління України, місцевих Рад народних депутатів за рахунок коштів бюджетів, позабюджетних фондів і позичкових коштів, а також державними підприємствами і установами за рахунок власних і позичкових коштів;
- іноземного інвестування, здійснюваного іноземними громадянами, юридичними особами та державами;
- спільного інвестування, здійснюваного громадянами та юридичними особами України, іноземних держав" [2].

Н. О. Татаренко та А. М. Поручник вважають, що інвестиційна діяльність – це послідовна, цілеспрямована діяльність, що полягає у капіталізації об'єктів власності, у формуванні та використанні інвестиційних ресурсів, регулюванні процесів інвестування і міжнародного руху інвестицій та інвестиційних товарів, створенні відповідного інвестиційного клімату і має за мету одержання прибутку чи певного соціального ефекту [12].

Г. Іванов надає наступне визначення: "Інвестиційна діяльність – це діяльність з формування, розміщення, вкладення, трансформації і відшкодування інвестицій, разом із управлінням ними і всією системою інвестиційних відносин" [5].

За визначенням сутності інвестиційної діяльності, фінансові посередники будуть прагнути спрямовувати інвестиційні ресурси відповідно до структури платоспроможного попиту і пропозиції в точки ефективного зростання. Отже, фінансові посередники як ланка інвестиційного механізму виконують функцію мобілізації різноманітних інвестиційних ресурсів у точки ефективного зростання економіки.

Більш точно визначення сутності фінансового посередництва та фінансових посередників дають В. В. Зимовець і С. П. Зубик [4]. Вони пропонують розглядати сутність фінансового посередництва у двох аспектах – у вузькому та більш широкому розумінні. У вузькому розумінні автори розглядають фінансове посередництво як систему опосередкованого фінансування, що полягає в залученні фінансових ресурсів з метою їх подальшого розміщення у фінансові активи. У широкому розумінні, з їх точки зору, фінансове посередництво полягає у будь-якій професійній діяльності на фінансовому ринку, а також комерційній і комісійній діяльності з цінними паперами. Останній підхід, на нашу думку, є не зовсім коректним, тому що сама сутність поняття "посередництво" унеможливорює комерційну діяльність з цінними паперами, яка є дилерською, винятком можуть бути хіба що завуальовані таким чином брокерські угоди.

Виходячи з того, що наведені вище визначення мають спрощений характер, найбільш точним є трактування фінансового посередництва і фінансових посередників, запропоноване У. Ф. Шарпом, Г. Д. Александером і Д. В. Бейлі [16]. Тлумачення фінансового посередництва, яке дається відомими вченими-економістами, містить у собі більш глибоке бачення суті цього поняття. На їх думку, «фінансові посередники або фінансові інститути - це організації, що випускають фінансові обов'язки (тобто вимоги до себе) і продають їх в якості активів за гроші. На отримані таким чином кошти можна придбати фінансові активи інших компаній». У.Ф. Шарп, Г. Д. Александер і Д. В. Бейлі уточнюють головну відмінну ознаку діяльності фінансових посередників від інших суб'єктів господарської діяльності, яка, на їх думку, міститься в лівій частині балансового звіту (активи). Вони стверджують, що, оскільки фінансові

зобов'язання складають праву частину (пасив) будь-яких підприємств, то «ключові відмінності фінансових посередників від інших організацій полягають в утриманні в лівій частині звіту».

Такої ж думки дотримуються багато вітчизняних і зарубіжних авторів: Г. О. Партин, Є. І. Тивончук [9], Л. Л. Кот [8], І. В. Токмакова, В. В. Краснов [13]. Відзначаючи особливість діяльності фінансових посередників, Г. О. Партин і Є. І. Тивончук уточнюють, що «в процесі цього виду діяльності, фінансові посередники створюють нові вимоги і зобов'язання, які стають товаром на грошовому ринку» [9, с. 46-47]. Л. Л. Кот розглядає фінансових посередників як виробничу ланку кредитного процесу в економіці, тобто як підприємства, які виробляють власний продукт, використовуючи зобов'язання інших суб'єктів кредитування [8, с. 48]. Вчені-економісти роблять акцент на тому, що саме процес створення нових зобов'язань та їх обмін на зобов'язання інших суб'єктів господарювання становить основу діяльності фінансових посередників і відрізняє їх від інших суб'єктів фінансової діяльності (наприклад, дилерів або інститутів довірчого управління), які також сприяють переливу капіталу між галузями економіки, але не створюють власних фінансових зобов'язань.

Фінансове посередництво з позиції виконуваних функцій визначають В. П. Ходаківська і О. Д. Данілов. Вони також вважають, що фінансові посередники практично створюють нові фінансові активи. Вони мають змогу отримувати прибуток внаслідок економії, зумовленої зростанням масштабу операцій, здійснюючи аналіз кредитоспроможності потенційних кредиторів, розроблення порядку надання позик і рахунків за них, рівномірно розподіляючи ризики [14].

З погляду С. В. Герасимової, фінансові посередники – це сукупність фінансових установ (банки, страхові компанії, кредитні спілки, пенсійні фонди). Ці установи акумулюють кошти фізичних та юридичних осіб, зокрема шляхом випуску цінних паперів, а потім на комерційних засадах надають ці кошти позичальникам [3].

На думку В. Корнеєва, фінансові посередники – це спеціалізовані професійні оператори ринку – інвестиційно-кредитні установи, які пропонують і реалізують фінансові послуги як особливий товар на умовах впровадження виняткових і сегментованих видів діяльності [7]. З такою думкою можна не погодитись, бо її автор не поділяє на посередницькі послуги фінансових установ та комерційні. Так, наприклад, при здійсненні кредитних операцій або брокерських операцій з валютою та цінними паперами банки, безумовно, виступають у ролі фінансових посередників, але при наданні консалтінгових послуг або ж при здійсненні дилерських операцій чи андеррайтингу банк виступає як фінансовий інститут.

На думку В. Міловідова, фінансове посередництво – це діяльність, яка містить переміщення грошових ресурсів із традиційних чи малоефективних сфер використання в нові, більш ефективні, сфери шляхом залучення нових грошових ресурсів з урахуванням схильності власників заощаджень і створення „вторинних зобов'язань”; інформування інвесторів про методи ефективного використання ресурсів; управління ризиками, які притаманні різним активам; страхування різних видів ризику; спеціалізації операцій [6].

С. Черкасова вважає, що фінансове посередництво – це діяльність з акумуляції та перерозподілу наявного у суспільстві вільного капіталу та реалізації фінансових операцій, що супроводжують ці процеси [15].

Взаємозв'язок фінансових посередників з іншими учасниками фінансового ринку зображено на рис. 1.

Беручи до уваги складність досліджуваного процесу, вважаємо за доцільне здійснити його класифікацію. Сучасні автори класифікують фінансових посередників за інституціональними ознаками – здебільшого на банківські і небанківські інститути. Така класифікація прийнята і в економічній статистиці.

Так, за твердженням Г. О. Партин і О. І. Тивончук [9], функцію перерозподілу вільних фінансових ресурсів від потенційних інвесторів до позичальників виконує фінансово-кредитна система, яка поділяється на дві підсистеми – банківську і парабанківську. Кожна з цих підсистем представлена окремими інститутами. Г.О. Партин і О.І. Тивончук розглядають банківську систему як сукупність банківських організацій – центрального банку і комерційних банків. Парабанківську систему, на їх думку, складають небанківські фінансово-кредитні організації (парабанки) – пенсійні та інвестиційні фонди, страхові, фінансові, факторингові та лізингові компанії, брокерські і дилерські фірми, поштово-ощадні організації. Принципова відмінність банків від парабанків полягає в тому, що «небанківські фінансово-кредитні організації, на відміну від банків, не емітують власних боргових зобов'язань, а лише власні акції» [9, с. 46].

З точки зору поділу на банківські і небанківські фінансових посередників розглядають також І. В. Токмакова і В. В. Краснов. Але вони уточнюють, що «такий поділ є суто умовним, оскільки зумовлюється не структурними особливостями зазначених суб'єктів, а чинним у країні законодавством, що обмежує здійснення банками операцій на грошовому ринку» [13, с. 68].

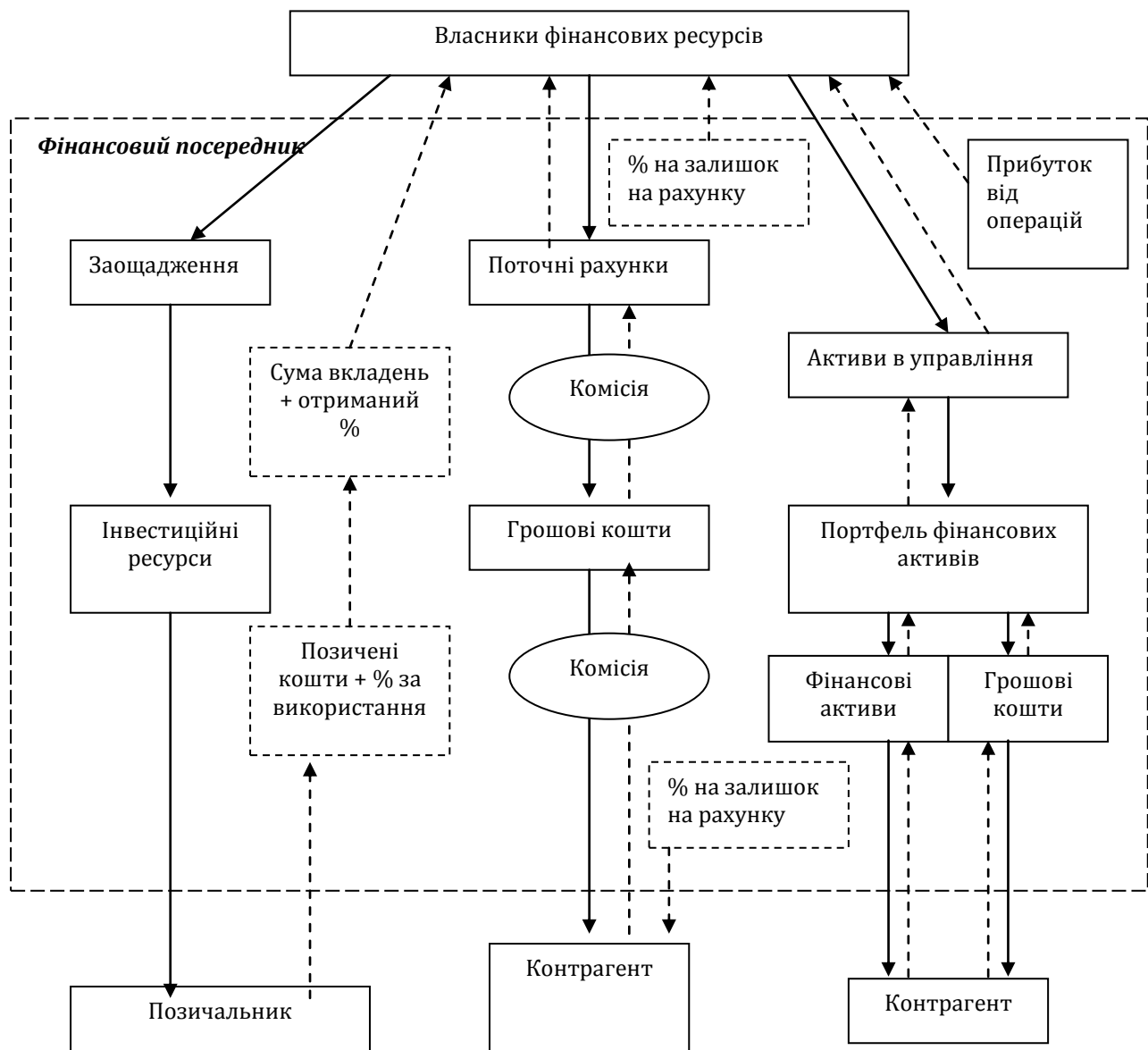


Рис. 1. Взаємозв'язок фінансових посередників з іншими учасниками фінансового ринку

Враховуючи це, В. М. Кремень [10] пропонує всіх фінансових посередників поділити на дві групи – інституціональні та інфраструктурні фінансові посередники. Такий розподіл ґрунтується на тому, що вони виконують принципово різні функції і належать до різних структурних елементів механізму фінансового ринку (рис. 2.).

Фінансові посередники демонструють свою сутність через функції, що є обов'язковими для всіх видів фінансових посередників. Головною і першорядною прийнято вважати функцію перерозподілу вільних фінансових ресурсів в економіці.

Під нею розуміється оптимальний розподіл фінансових ресурсів між галузями економіки шляхом акумулювання коштів індивідуальних інвесторів (постачальників капіталу), їх трансформації і переміщення до споживачів капіталу.

Крім того, система фінансового посередництва в економіці покликана виконувати функції зниження транзакційних витрат учасників інвестиційного процесу:

- перерозподіл і зниження ризиків інвестування шляхом диверсифікації активів;
- підвищення ліквідності інвестиційних ресурсів шляхом професійного управління активами;
- збалансування попиту і пропозиції на фінансовому ринку шляхом приведення активів і зобов'язань відповідно до потреб економіки;
- зниження витрат на здійснення операцій з активами;
- управління ризиками інвестування шляхом контролю та моніторингу;
- зменшення асиметричності інформації на фінансовому ринку.

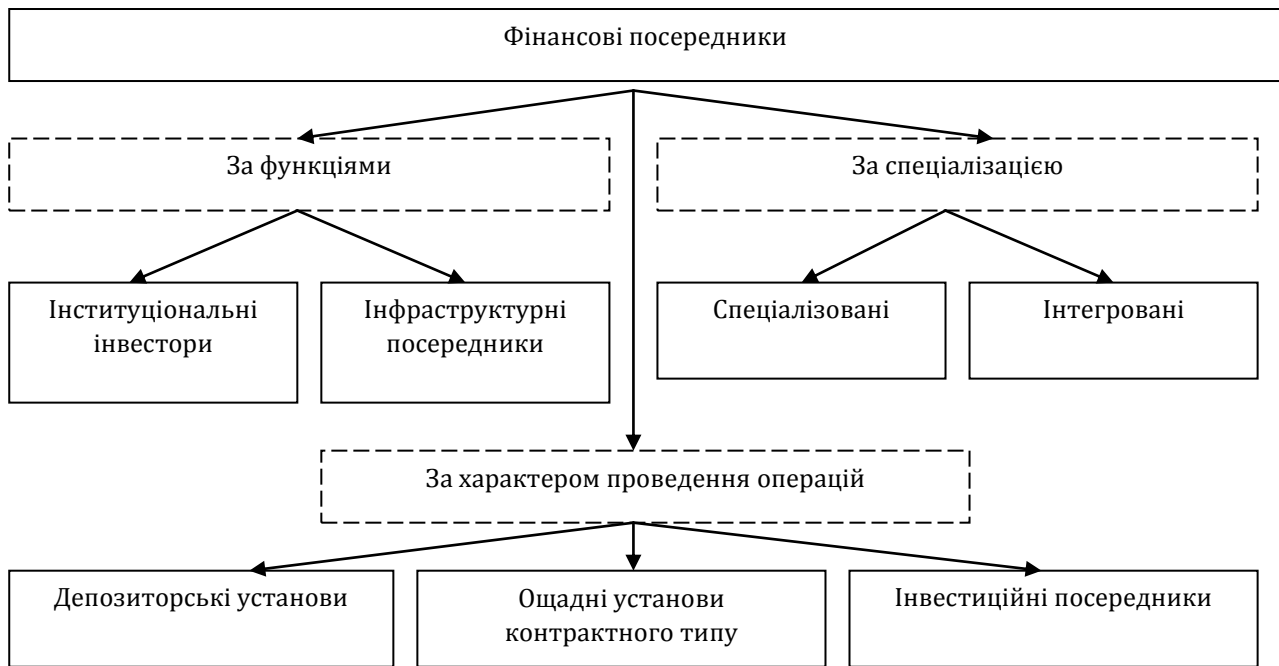


Рис. 2. Види фінансових посередників

Узагальнення результатів дослідження, наведене на рис. 3., дозволило виокремити спільні та специфічні функції системи фінансового посередництва, реалізація яких визначає класифікацію фінансових інститутів і їх роль в економіці.

У сучасних умовах розвитку економіки можна впевнено стверджувати, що ступінь розвитку фінансового ринку характеризується кількістю і різноманітністю фінансових посередників, а також асортиментом фінансових послуг, які вони надають учасникам ринку. Фінансові посередники відіграють важливу роль на фінансовому ринку. Їхня діяльність сприяє зменшенню вартості фінансових операцій, підвищує ліквідність фінансових активів, диверсифікує ризик, створює умови для активізації роботи всіх учасників фінансового ринку. Відповідно до українського законодавства фінансове посередництво, як і на більшості ринків розвинених країн, поділяють на два типи: банківське та небанківське фінансове посередництво.

Ключова роль у здійсненні посередницької діяльності на фінансовому ринку в Україні належить банкам, а головними послугами, які вони надають, є банківське кредитування.

В Україні до фінансових посередників можна зарахувати майже всі установи, які працюють у фінансовому секторі. Найбільш розвиненими серед них є банківські установи та страхові компанії, решта перебуває у стадії становлення та їх роль у фінансовій системі країни є незначною.

Особливістю розвитку банківських установ протягом 2006 – 2013 рр. є те, що на відміну від інших фінансових посередників, у них спостерігалась тенденція збільшення фінансових активів без збільшення загальної кількості банків (табл. 1.) Окремо можна виділити спалах у 2008 році, який пояснюється стрімким передкризовим ривком у розвитку економіки. Перенасиченість вітчизняної економіки банківськими установами не дає можливості створення нових банківських інститутів, таким чином у періоди економічних підйомів можна спостерігати стрімке нарощування банківських активів.

На кінець 2010 року банками було видано кредитів на суму 755,03 млрд грн, що більше показника 2006 року у 2,8 раза, а вже у 2011 році ця сума склала 825,32 млрд грн, що свідчить про зростання показника в 1.09 раза порівняно з 2010 роком. Найбільше кредитів банківські установи видали у 2008 році, до настання негативних наслідків економічної кризи, і тільки у 2011 році вони були перевищені у 1.04 раза порівняно з 2008 роком. На кінець 2010 року в Україні банками було залучено 804,37 млрд грн коштів фізичних та юридичних осіб, що в 2,7 раза більше, ніж 2006 року. У 2011 році сума акумульованих банками коштів склала 898,79 млрд грн, що становило 111,74 % від 2010 року, тобто можна зробити висновок про поступове зростання у банківському секторі. Якщо у 2006 році частка залучених банками коштів у загальних банківських активах складала близько 87,4 %, то в 2010 р. цей показник склав майже 85,4 %, що свідчить про зменшення залежності банківської діяльності від впливу залученого капіталу.

Динаміка частки залучених банками коштів у ВВП країни наведена на рис. 4.



Рис. 3. Функції системи фінансового посередництва

Таблиця 1. Основні показники розвитку фінансових посередників в Україні*

Назва показника	Роки							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Банківські установи								
Кількість банків, од.	170	175	184	182	176	176	176	180
Активи банків, млрд грн	340,18	599,4	926,09	880,3	942,09	1054,28	1127,19	1278,1
у т.ч. кредитів виданих, млрд грн	269,29	485,37	792,24	747,35	755,03	825,32	815,33	911,4
Обсяг зобов'язань, млрд грн	297,61	529,82	806,82	765,13	804,37	898,79	957,87	1085,5
Страхові компанії								
Кількість страхових компаній, од.	411	446	469	450	456	442	414	407
Обсяг отриманих премій, млн грн	13829,9	18008,2	24008,6	20442,1	23081,7	22693,5	21508,2	28661,9
Обсяг страхових виплат, млн грн	2599,6	4213	7050,7	6737,2	6104,6	4864,0	5151,0	4651,8
Активи страхових компаній, грн	23995	32213	41930,5	41970,1	45234,6	48122,7	56224,7	66387,5
Недержавні пенсійні фонди (НПФ)								
Кількість НПФ, од.	79	96	109	110	101	97	94	81
Обсяг залучених пенсійних внесків, млн грн	114,4	234,4	582,9	754,6	925,4	1102,0	1313,7	1587,5
Обсяг пенсійних виплат, млн грн	4	9,1	27,3	90,1	158,2	208,9	251,9	300,2
Активи НПФ, млн грн	137	281	612,2	857,9	1144,3	1386,9	1660,1	2089,8
Кредитні спілки								
Кількість кредитних спілок, од.	764	800	829	755	659	613	615	624
Обсяг залучених ресурсів, млн грн	1926,5	3451,1	3951,1	2959,3	1945	1185,5	1287,5	1330,1
Обсяг виданих кредитів, млн грн.	2596,7	4512,3	5572,8	3909,1	3349,5	2237,4	2531,0	2349,1
Активи кредитних спілок, млн грн	3241	5261	6064,9	4218	3432,2	2386,5	2656,9	2598,8
Інститути спільного інвестування (ІІ)								
Кількість ІІ, од.	519	577	888	985	1095	1125	1222	1250
Обсяг активів, млрд грн	13,93	40,78	63,27	82,54	97,51	105,87	157,2	177,52
Ломбарди								
Кількість ломбардів, од.	315	309	314	373	426	456	473	479
Кількість виданих кредитів, млн грн	1560,07	1955,22	2126,76	3505	5503,1	7325,1	8945,4	8368,2

*За даними www.investfunds.ua, www.bank.gov.ua, www.nssmc.gov.ua, www.dfp.gov.ua та www.ukrstat.gov.ua

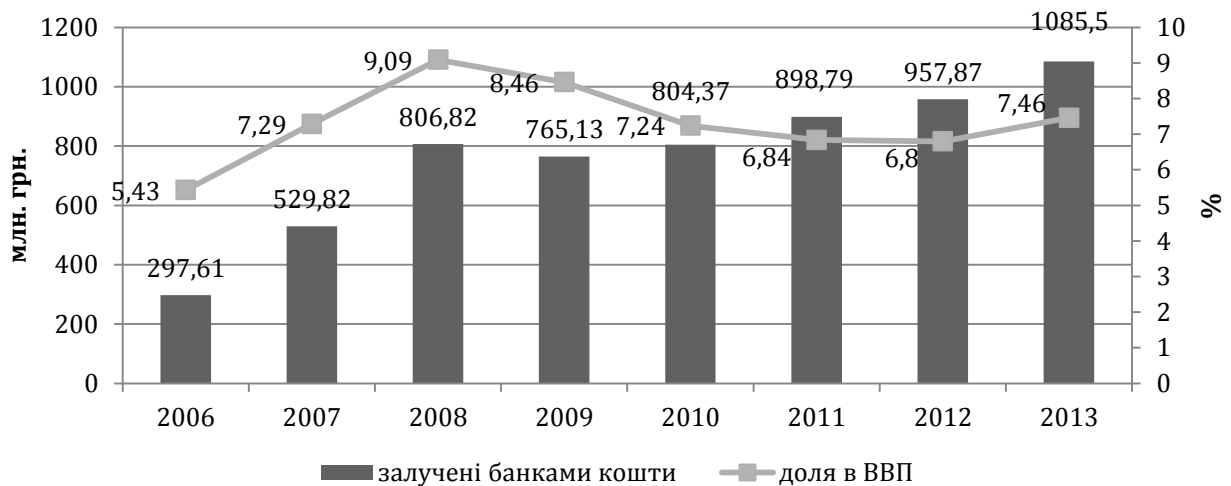


Рис. 4. Динаміка частки залучених банками коштів у ВВП країни за період 2006 – 2013 рр.

На рис 4. бачимо, що найбільший показник динаміки частки залучених банками коштів у ВВП країни за період 2006 – 2013 рр. припадає на 2008 рік, далі йде спад, який продовжується до 2012 року. Це наслідки фінансово-економічної кризи, яка розпочалась у 2008 році. І тільки у 2013 році показник динаміки частки залучених банками коштів у ВВП країни починає зростати. Це був важливий приклад тому, що банківська система виходить з затяжної фінансової кризи в країні, а з нею і все фінансове посередництво загалом.

Висновки та перспективи подальших розвідок

З метою пояснення місця і функцій посередників у сучасній економіці, вироблення рекомендацій щодо вдосконалення посередницької діяльності, оптимізації взаємодії між інвесторами та позичальниками проводиться моделювання механізму посередницької діяльності. Крім цього, дослідження фінансових посередників дозволить виявити і пояснити тенденції за останні десятиліття і зрозуміти еволюцію інституту посередників.

Отже, можливо підвести підсумки - для покращення діяльності фінансового посередництва в Україні необхідно: 1) розробити вдосконалені нормативно-правові законодавчі акти, які б дозволили фінансовим посередникам ефективніше розвиватися на фінансовому ринку; 2) потрібно сформувати сприятливі умови для розвитку фінансової посередницької діяльності; 3) необхідно створити такий механізм діяльності фінансових посередників, який би збільшив довіру населення до фінансового ринку країни.

Список літератури

1. *Господарський кодекс України : Кодекс України [прийнятий Верховною Радою України від 16.01.2003 № 436-IV ; станом на 11.10.2013 р.]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>.*
2. *Закон України «Про інвестиційну діяльність» із змінами від 19.01.2006 №3370-IV. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua>*
3. *Герасимова, С. В. Роль фінансових посередників в організації інвестиційної діяльності акціонерних товариств / С. В. Герасимова // Фінанси України. – 2007. – № 4. – С. 103-111.*
4. *Зимовець, В. В. Фінансове посередництво[Текст]: навч. посіб / В. В. Зимовець, С. П. Зубик. – К.: КНЕУ, 2005. – 288 с.*
5. *Іванов, Г. И. Инвестиции: сущность, виды, механизмы функционирования / Г. И. Иванов. – Ростов-на-Дону : Феникс, 2002. – 352 с.*
6. *Інноваційна стратегія управлінських реформ / А. С. Гальчинський, В. М. Геєць, А. К. Кінах, В. П. Смовженко. – К. : Знання України, 2002. – 336 с.*
7. *Корнеев, В. В. Кредитні та інвестиційні потоки капіталу на фінансових ринках / В. В. Корнеев. – К. : НДФІ, 2003. – 376 с.*
8. *Кот, Л. Л. Інституційне забезпечення розвитку кредитної системи України / Л. Л. Кот // Актуальні проблеми економіки. – 2002. – № 10. – С. 47-55.*
9. *Партич, Г. Роль небанківських фінансових посередників у фінансуванні інноваційного розвитку / Г. Партич, О. Тивончук // Вісник НБУ. – 2005. – № 5. – С. 46-51.*
10. *Кремень, В. М. Фінансові конгломерати всистемі фінансового посередництва / В. М. Кремень // ДВНЗ “Українська академія банківської справи НБУ”. – 2009.*

-
11. Правдюк, Н. Л. Сутність інвестиційної діяльності: роль та значення інвестицій / Н. Л. Правдюк, А. В. Слівінська // Вісник Запорізького національного університету №2(6), 2010. – С. 195-198.
 12. Татаренко, Н. О. Теорії інвестицій : навч. посіб. / Н. О. Татаренко, А. М. Поручник. — К. : КНЕУ, 2000. — 160 с.
 13. Токмакова, І. Організаційні форми учасників ринку капіталів / І. Токмакова, В. Краснов // Вісник НБУ. – 2002. – № 8. – С. 67-69.
 14. Ходаківська, В.П. Ринок фінансових послуг : навч. посібн. / В. П. Ходаківська, О. Д. Данілов. – Ірпінь : Академія ДПС України, 2001.– 501 с.
 15. Черкасова, С. В. Ринок фінансових послуг : навч. посібник для ВНЗ / С. В. Черкасова. – Львів. Магнолія, 2008. – 496 с.
 16. Шарп, У. Інвестиції / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли ; пер. с англ. – М. : Инфра-М, 1999. – 1028 с.

References

1. Ivanov, G. I. (2002). *Investments: the nature, types, mechanisms of functioning*. Rostov-on-Don: Phoenix.
2. Kremen, V. M. (2009). *Financial conglomerates in the financial intermediation*. Sumi: DVNZ "Ukrainian Academy of Banking NBU".
3. Korneev, V. V. (2003). *Credit and investment capital flows in financial markets*. Kiev: NDFI.
4. Cherkasova, S. V. (2008). *Market of financial services*. Lviv: Magnoliya.
5. Zymovets, V. V., & Zubyk, S.P. (2005). *Financial intermediation*. Kiev: KNEU.
6. Tatarenko, N. A., & Poruchnyk, A. M. (2000). *Theories of investments*. Kiev: KNEU.
7. Khodakivskiy, V. P., & Danilov, O. V. (2001). *Market of financial services*. Irpin: DPS Academy of Ukraine.
8. Sharp, U., Alexander, G., & Bailey, G. (1999). *The investments*. Moscow: Infra-M.
9. Halchynskiy, A. S., Heyets, V. M., Kinah, A. K., & Smovzhenko, V. P. (2002). *An innovative strategy management reforms*. Kiev: Knowledge of Ukraine.
10. Gerasimov, S. V. (2007). *The role of financial intermediaries in investment corporations*. *Finance Ukraine*, 4, 103-111.
11. Kot, L. L. (2002). *Institutional support for the development of the credit system Ukraine*. *Recent economic problems*, 10, 47-55.
12. Partyn, G., & Tyvonchuk, A. (2005). *The role of non-bank financial intermediaries in financing innovation development*. *Bulletin of the National Bank*, 5, 46-51.
13. Pravdyuk, N. L., & Slivinska, A. V. (2010). *The essence of investment: the role and value of investments*. *Journal of Zaporizhzhya National University*, 2(6), 195-198.
14. Tokmakova, I., & Krasnov, V. (2002). *Organizational forms of capital market participants*. *Bulletin of the National Bank*, 8, 67-69.
15. *Commercial Code of Ukraine*. (2003). Retrieved from : <http://zakon.rada.gov.ua>.
16. *Law of Ukraine "On investment activity"*. (2006). Retrieved from : <http://zakon1.rada.gov.ua>.

Стаття надійшла до редакції 15.03.2015р.