

**А. С. Нестеренко**доктор юридичних наук, доцент,  
професор кафедри права

Львівського інституту

ПрАТ «ВНЗ «Міжрегіональна Академія управління персоналом»»

## МОДЕЛІ ОРГАНІЗАЦІЇ СУЧАСНОЇ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ

*У статті досліджуються моделі організації фінансової системи, які демонструють, що фінансові структури країн мають суттєві відмінності і еволюціонують разом з економічним розвитком. Фінансова система виступає індикатором національної економіки, добробуту та стабільності, а також слугує інструментом для зменшення негативних наслідків економічного зростання. Чим більше розвинені ринкові відносини, тим складнішою і багатограннішою стає фінансова система.*

*Для України ефективна та стійка фінансова система має ключове значення. Це забезпечує економічну стабільність, сприяє залученню інвестицій, стимулює розвиток бізнесу і банківської системи, знижує ризики фінансових криз і є основою для соціально-економічного прогресу. У статті підкреслюється важливість наступних аспектів: економічної стабільності, залучення інвестицій, реформування банківського сектору, інтеграції у світову економіку, розвитку цифрових технологій, соціальної ролі фінансів і врахування глобальних викликів. Фінансова структура визначається як модель організації фінансової системи, яка включає її елементи: сфери, інститути, ринки, технології, фінансові інструменти та правила. Від ефективності цих елементів залежить, чи сприятиме фінансова система розвитку економіки чи створюватиме перешкоди. У статті аналізуються різні моделі фінансових систем у світі, їхні переваги та недоліки. Зазначається, що жодна з моделей не є ідеальною, тому для досягнення стійкості та ефективності доцільно використовувати змішаний підхід, поєднуючи елементи різних моделей. Автори наголошують, що аналіз і вдосконалення фінансової системи України в умовах сучасних викликів є критично важливим завданням для забезпечення її стійкості та адаптації до глобальних змін.*

**Ключові слова:** фінансова система; моделі фінансової системи: ринкова, адміністративна, банківська; структура фінансової системи.

**Актуальність теми.** Фінансова система і фінанси використовуються як індикатор національної економіки, зростання добробуту, обмеження негативних моментів в економічному зростанні. Чим розвиненіші ринкові відносини, тим складніші і різноманітніші зв'язки в державі, тим складніша і фінансова система [6, с.8]. Забезпечення ефективною та стійкою фінансовою системою України дійсно важливо з кількох причин. По-перше, підтримується стабільність економіки, заохочення інвестиції та зростання бізнесу. По-друге, стабільна фінансова система забезпечує ефективну роботу банківської системи, зменшує ймовірність фінансових криз і є ключовим позитивним фактором для економічного соціального розвитку держави. Ефективна та стійка фінансова система є важливою умовою для забезпечення фінансової безпеки та захисту інтересів держави, бізнесу та громадян [10, с. 183].

За весь час існування України в країні йшов процес формування фінансової системи, яке було розпочато ще після проголошення незалежності. Цей процес є досить складний, тривалий і суперечливий. У цілому в Україні були закладені підвалини фінансової системи ринкового типу на відміну адміністративної економіки, яка діяла тривалий час у радянські часи. У ці часи формування ресурсів та їх перерозподіл здійснювалися на директивних засадах через бюджет та банківську систему. Навіть кредитні ресурси виділялися згідно з планом, а не на засадах торгівлі ними. Водночас накопичилося і багато проблем, що стосуються як фінансової системи в цілому, так і окремих її сегментів. Враховуючи збройну агресію російської федерації, спостерігається ряд негативних наслідків в економіці загалом, що впливає на фінансову систему України зокрема, що знижує фінансову стабільність та обмежує мож-

ливості економічного зростання. Так, питання організації сучасної фінансової системи для України представляє виняткову актуальність через безліч факторів, що визначають розвиток країни в поточних умовах. Основні аспекти, що наголошують на важливості цієї теми, можна виділити наступним чином: 1. **Економічна нестабільність та зовнішні виклики.** Україна стикається із серйозними викликами, такими як війна, економічний спад, інфляція, зростання державного боргу та нестабільність курсу національної валюти. Ці умови вимагають розробки стійкої моделі фінансової системи, яка зможе мінімізувати вплив зовнішніх факторів та підтримувати економічну стабільність. 2. **Необхідність залучення інвестицій.** В умовах обмеженого внутрішнього капіталу Україна потребує залучення іноземних інвестицій. Для цього потрібна надійна, прозора та конкурентоспроможна фінансова система, яка сприятиме довірі іноземних та місцевих інвесторів. 3. **Реформування банківського сектора.** Український банківський сектор відбувається через масштабні реформи. Поліпшення корпоративного управління, підвищення рівня прозорості та боротьба з корупцією є ключовими завданнями для зміцнення фінансової системи. Ефективна модель організації дозволить знизити ризики банківської кризи та підвищити доступність фінансових послуг. 4. **Інтеграція у світову економіку та співробітництво з міжнародними організаціями.** Україна активно співпрацює з МВФ, Світовим банком та іншими міжнародними партнерами. Для успішної інтеграції у глобальну економічну систему країні необхідна модель, що відповідає міжнародним стандартам, включаючи реформи податкової системи, управління бюджетом та боротьби з відмиванням грошей. 5. **Розвиток цифрових технологій.** Сучасна фінансова система немислима без застосування цифрових технологій. Розвиток таких напрямів, як електронні платежі, цифрова валюта (CBDC), технології блокчейну, дозволяє підвищити ефективність та прозорість фінансових операцій. Для України це також можливість адаптуватися до нових трендів та знизити рівень тіньової економіки. 6. **Соціальна роль фінансової системи.** Фінансова система відіграє ключову роль у забезпеченні соціальних виплат, доступного кредитування для малого та середнього бізнесу, а також у підтримці соціальної стабільності. В умовах економічної кризи особливо важливо створити таку модель, яка підтримуватиме соціально вразливі групи насе-

лення. 7. **Глобальні виклики та сталий розвиток.** Екологічні проблеми та перехід до “зеленої” економіки вимагають трансформації фінансової системи у бік сталого розвитку. Для України це означає необхідність інтеграції ESG-принципів (екологічні, соціальні та управлінські фактори) у її фінансову архітектуру. Саме всі ці проблеми потребують вирішення найближчим часом.

При обґрунтуванні тих чи інших пропозицій реформування фінансової системи України обов’язково враховувався досвід зарубіжних країн, зокрема країн Європейського Союзу, до якого Україна планує вступити в перспективі, а також інших розвинутих країн.

**Наукова обґрунтованість.** Незважаючи на значну кількість існуючих досліджень фінансової структури: Опарін В.М., Кобзева Т.А., Руденко Є.Ю., Ковальчук А.Т., Латковська Т.А., Нечипорук Л.В., Орлюк О.П. досі не існує чіткого пояснення появи, розвитку та економічної суті різних фінансових структур, а аналітична основа для їх порівняння тільки починає розвиватися.

**Мета.** Важливість фінансової структури зумовлюється тим, що залежно від існуючих сфер, інститутів та інструментів, механізмів укладання контрактів і правил, що визначають організацію фінансової діяльності, одні й ті ж функції фінансової системи можуть виконуватися краще або гірше, стимулюючи фінансовий розвиток і економічне зростання або перешкоджаючи їм. Тому вкрай необхідно провести аналіз діючих моделей фінансових систем для подальшого використання більш розвинених з них.

**Основний зміст.** Фінансову структуру можна визначити як модель організації фінансової системи, яка відбиває її таксономію-функціональне співвідношення та структурне підпорядкування елементів фінансової системи – сфер, інститутів, ринків, фінансових технологій, контрактних зобов’язань (фінансових інструментів) і формальних (правових) і неформальних правил, що задають механізм її функціонування. Концепція фінансової структури, або архітектури фінансової системи, передбачає, що фінансові структури різних країн відрізняються між собою і змінюються в процесі економічного розвитку кожної окремої країни.

У сучасній фінансово-економічній літературі дослідження проблем формування сучасної моделі фінансової системи ускладнено невизначеністю підходів до її структурної побудови, не враховуються якісні зміни, що мали

місце останнього часу. Сьогодні, коли фінансова система України інтегрується до світового фінансового простору, виникає потреба врахування впливу на неї інтегрованого глобального фінансового середовища. Її розвиток, у свою чергу, потребує використання світового досвіду щодо створення розгалуженої системи фінансових сфер, інститутів, відповідного інфраструктурного забезпечення для ефективного функціонування всіх секторів фінансового ринку, формування сучасної регулярної системи тощо. Таким чином, визначення та дослідження моделей фінансової системи набула актуальності.

Сучасний вчений економіст Опарін В.М. вважає, що в основі побудови фінансової моделі суспільства лежать роль і місце в ній держави. Моделі, на його думку, розрізняються за двома ознаками:

- за послідовністю розподілу ВВП;
- за рівнем державної централізації ВВП.

**За послідовністю розподілу ВВП** автор розрізняє дві моделі – *ринкової* й *адміністративної* економіки. Фінансова модель ринкової економіки є основною, вона пройшла значний історичний шлях розвитку і домінує у світі. Сутність ринкової моделі фінансової системи дуже проста і логічна: спочатку вартість реалізованого національного доходу розподіляється між тими, хто зайнятий у його створенні. Характерною ознакою цієї моделі є перерозподіл національного доходу, що надає дохід державі. Модель є відкритою, зрозумілою і точно характеризує фінансові реалії у суспільстві:

По-перше, у ній точно відображається рівень доходів кожної юридичної і фізичної особи, який, у свою чергу, характеризує їх вклад у створення національного доходу;

По-друге, достовірно визначається рівень оподаткування: кожний суб'єкт точно знає, скільки він заробляє і скільки віддає;

По-третє, чітко зафіксовано стимули до зростання доходів на основі зростання виробництва і підвищення продуктивності праці [9, с.14-15].

Перехід України в кінці ХХ ст. до ринкових стосунків і нових форм державного пристрою по-різному відбився на окремих доданках фінансової системи. Якщо фінанси підприємств знайшли нарешті самостійність і стали повноправною ланкою загальної фінансової системи; якщо фінансовий (валютний) ринок довелося створювати заново, то фінанси держави, навпаки втратили своє монопольне зна-

чення, яке вони мали при «соціалізмі», сфера їх дії звузилася, зміст став більше відповідати їх назві, тобто вони стали показувати формування і використання доходів саме держави, тобто дуже важливою, може бути головною, але не єдиною суспільною структурою.

Сутність фінансової моделі адміністративної економіки (державна монополія), яка застосовувалась у колишньому СРСР та інших соціалістичних країнах, полягає в тому, що переважна частина національного доходу одразу централізувалась у бюджеті й виключалась із розподільних відносин. Так, за відсутності ринкових обмежувачів (процесу реалізації перш за все відносно значної частини продукції) і в умовах фактично монопольної державної власності на всі виробничі чинники, на всю продукцію і майже на всі грошові ресурси в країні держава могла сама собі створювати доходи, тим більше що встановлення цін було вже в її ж руках. Головні труднощі були пов'язані з покриттям грошових доходів населення. Вони – то і привели врешті-решт до фінансового і економічного краху соціалістичної держави і суспільства. Державні фінанси базувалися на доходах державних же підприємств, що було, звичайно, зручно, але економічно абсолютно неефективно.

Характерною ознакою цієї моделі є те, що переважну частину своїх доходів держава отримує в процесі первинного розподілу національного доходу. Модель є закритою і не відображає фінансових реалій у суспільстві:

По-перше, з неї не видно реального рівня доходів юридичних і фізичних осіб;

По-друге, доходи юридичних і фізичних осіб не відображають їх вклад у створення національного доходу;

По-третє, неможливо достовірно визначити рівень оподаткування;

По-четверте, відсутні стимули до продуктивної праці [9, с. 14-15].

Виділення зазначених моделей певною мірою має умовний характер. У моделі ринкової економіки присутні елементи участі держави в первинному розподілі за допомогою непрямих податків. Модель адміністративної економіки, у свою чергу, включала елементи перерозподілу. Відмінність однієї моделі від другої полягає в різних пропорціях. У моделі ринкової економіки переважає участь держави в перерозподілі ВВП, а в моделі адміністративної економіки – втручання у його первинний розподіл.

Таким чином, в цілому стосунки ринку і держави мають бути партнерськими, щоб від них

вигравало суспільство, як макросистема. Держава і ринок суть різні підсистеми єдиного суспільного комплексу, але вони постійно взаємодіють один з одним по багатьом напрямкам. Як правило, сфера цієї взаємодії пов'язана з економічними і соціальними проблемами. Взаємини держави і ринку природно мінялися в ході історії. Крім того, в різних країнах ці стосунки склалися вельми специфічно. Не стосуючись глибокої історії, зосередимося на сучасних стосунках держави і ринку.

По-перше, держава і зараз зацікавлена в розвитку ринку, оскільки саме ринок породжує ті грошові доходи, частина яких вилучається державою. Але ця зацікавленість не повинна набувати форми постійної щільної опіки. Держава і ринок значною мірою незалежні один від одного і цей захід треба дотримувати. Суть ринку – в самостійності рішень, що приймаються його учасниками, без неї ринок розвиватися не може. Певні обмеження свободи ринкових стосунків держава інколи все ж установлює, але лише якщо це необхідно як на користь суспільства, так і на користь самого ринку. І обов'язково слід враховувати, що весь взаємовплив держави і ринку ґрунтується на системі правових норм, забезпечуючу стабільність і вигідність стосунків, що складаються, для всіх їх учасників.

По-друге, існує певна залежність між формами держави і економічною структурою суспільства. Вважається, що ринок, як втілення повної економічної свободи в найбільшій мірі відповідає демократії як державному пристрою, або навпаки, демократія відповідає ринку. Така залежність дійсно існує, і її слід використовувати, хоча історична практика демонструє інколи найхимерніші поєднання політичної і економічної свободи (несвободи) в різних країнах.

Історичний досвід свідчить, що не слід ставити ринок і державу в положення підпорядкування одного з них іншому. Мова йде саме про партнерство, про погоджені дії в загальних інтересах. Як вже говорилося, держава зацікавлена в розвитку ринку, як економічної основи всього суспільства, як джерела засобів для формування державного грошового фонду, потрібного для покриття суспільних потреб, у тому числі і для існування самої держави і його апарату.

Ринок зацікавлений в діяльності держави по створенню правової бази економічного життя, яке забезпечує стабільність і порядок в ділових стосунках, по формуванню і своєчасному поширенню інформації про найважливіші економічні,

політичні і соціальні питання (не повинно бути дискримінації в наданні подібної інформації), по створенню фондів підтримки державою найбільш ризикованих, але важливих проектів, а також в конкурентній боротьбі на зовнішніх ринках; по створенню інфраструктури у всьому суспільстві і в економіці, зокрема, йдеться про розвиток освіти, науки, охорони здоров'я, системи транспортних комунікацій, нового вигляду зв'язку і форм інформації.

**За рівнем державної централізації ВВП,** Опарін В.М., у рамках фінансової моделі ринкової економіки умовно виділяє три основні моделі: *американську, західноєвропейську та скандинавську.*

*Американська* модель, яка заснована на максимальному рівні самозабезпечення фізичних і самофінансування юридичних осіб, характеризується незначним рівнем бюджетної централізації 25-30%. Фінансове втручання в економіку зведене до мінімуму. У соціальній сфері забезпечуються тільки ті верстви населення, які не в змозі обійтися без державної допомоги. Модель створює максимальну фінансову стимуляцію: з одного боку, вона дає можливість заробляти, з іншого – вимагає цього. Це досить жорстка і жорстока модель, але вона водночас і високоефективна, оскільки заснована, по суті, на примусовій фінансовій стимуляції.

*Західноєвропейська* модель характеризується поміркованим рівнем централізації ВВП у бюджеті 35-45 %. За рахунок вищого рівня централізації ВВП більш розгалуженою є і державна соціальна сфера, насамперед у галузі освіти. Сутність моделі зводиться до паралельного функціонування державних і комерційних установ у соціальній сфері.

*Скандинавська* модель передбачає досить високий рівень бюджетної централізації ВВП – 50-60 %. Відповідно вона характеризується розгалуженою державною соціальною сферою як у галузі освіти, так і охорони здоров'я. Вона створює клімат упевненості й соціальної рівноваженості. Однак така модель можлива тільки за умов, по-перше високого рівня ВВП на душу населення, який забезпечує високий рівень і суспільного, і індивідуального споживання, і, по-друге, високого рівня культури та свідомості народу, відповідного ставлення до праці й поваги до державного сектора [9, с. 17-18].

Згідно з поширеним підходом, історично у світі склалося два основні типи структури фінансової системи: фінансові системи, в основі яких знаходяться банки («*банківська*» модель,

або «банківська» фінансова система), і фінансові системи, що базуються на ринках цінних паперів («ринкова» модель, або «ринкова» фінансова система). Традиційним прикладом «банківської» фінансової системи тривалий час вважалися фінансові системи Німеччини та Японії, а «ринкової» – фінансові сектори США і Великобританії.

Різним типам фінансових структур відповідають:

- різні моделі функціонування банківської системи (модель універсальної банківської справи чи модель розподільної банківської діяльності);

- різні моделі організації ринку цінних паперів (англо-американська і континентально-європейська);

- різні моделі корпоративного управління в економіці (японо-німецька та англо-американська) [11, с.44-49].

Відповідно, різні типи фінансових структур передбачають і відмінності у фінансовому регулюванні. Універсальні фінансові інститути (які забезпечують широкий набір фінансових послуг) більш складні в управлінні і при здійсненні нагляду за їх діяльністю, аніж вузькоспеціалізовані інститути.

Говорячи про визначення «банківської» чи «ринкової» моделі фінансової системи, необхідно звернути увагу насамперед на основні особливості: по-перше, на рівень функціонального розподілення банківської справи між комерційною та інвестиційною банківською діяльністю; по-друге, на рівень розвиненості ринку цінних паперів, по-третє, рівень фрагментованості і характеру співвідношення структурних сегментів фінансового сектору. Початково відмінності між типами фінансової структури пов'язувалися із джерелами фінансування і фінансового обслуговування промислової сфери.

У цілому ж можна визначити три основні складові, які характеризують базові економічні взаємодії в межах різних типів фінансової структури:

- домінуючий тип фінансування економіки (через банки чи через фондові ринки);

- ступінь і характер розкриття інформації (приватна проти публічної);

- характер корпоративного контролю (прямий з боку банків через борг та володіння чи ринковий через купівлю-продаж акцій).

«Банківська» фінансова система. У фінансових системах «банківського» типу діють

переважно універсальні банки, які надають широкий спектр фінансових послуг, здійснюючи одночасно і традиційну банківську діяльність, і інвестиційну діяльність на ринку цінних паперів. У таких системах домашні господарства зберігають свої заощадження переважно в банках, а останні виступають основним джерелом зовнішнього (отриманого через посередництво фінансової системи) фінансування для корпоративного сектору. Банки, як правило, надають коротко – і довгострокові кредити, а також здійснюють комерційні та інвестиційні банківські послуги. Характерною особливістю «банківської» системи є те, що банки виступають основними інвесторами на ринках акцій і корпоративних боргів, тому вони одночасно виступають і кредиторами, і акціонерами корпорацій.

Така «банківська» фінансова система функціонує у більшості країн Західної Європи. Їй відповідає континентально-західноєвропейська модель фондового ринку, де на ринку цінних паперів знаходяться в обігу насамперед облігації великих банків, державні і муніципальні облігації; домінують банки, через які проходить основна маса доручень на укладання угод з цінними паперами (завдяки чому вони фактично концентрують попит і пропозицію на ринку цінних паперів). Фондові ринки в «банківських» системах відносно невеликі за масштабами і ліквідністю, а операції з цінними паперами мають порівняно менш відкритий характер.

Отже, у «банківських» фінансових системах банки відіграють головну роль у мобілізації заощаджень, розміщенні капіталу, у контролі за рішеннями корпоративних менеджерів щодо основних напрямів політики корпорацій, у той час як базові обігові фінансові інструменти – і акції, і облігації, і комерційні папери – функціонують як банківські продукти поряд з традиційними банківськими кредитами і депозитами.

До поширених недоліків фінансових систем, що базуються на ринках прихильників «банківських» систем, відносять: по-перше, характер поширення інформації; по-друге, неефективність корпоративного контролю; по-третє, високу залежність компаній від фондового ринку тощо; в-четвертих, спричинену цим неефективність розміщення ресурсів в економіці. Слабкість «банківських» фінансових систем полягає у тому, що: по-перше, великі банки мають тенденцію заохочувати фірми здійснювати занадто консервативні інвестиційні проекти; по-друге, стримують інновації через прагнення до отримання інформаційної ренти і захисту спорідне-

них з ними фірм від конкуренції; в-третьє, встановлюють високі відсоткові ставки, унаслідок чого підприємства залишаються з низькими доходами і втрачають стимули до розробки нових продуктів.

*«Ринкова» фінансова система.* «Ринковий» фінансовій системі відповідає англосаксонська модель фондового ринку. Вона характеризується тим, що основна маса акцій вільно обертається на ринку, контрольні пакети акцій відносно невеликі, а в торгівлі цінними паперами домінують інституціональні інвестори – пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні і взаємні фонди [11, с. 44–49].

У «ринкових» фінансових системах, на відміну від «банківських», існує відокремлення інвестиційної і банківської діяльності. Це означає, що комерційні банки або не мають законодавчого дозволу здійснювати інвестиційні операції з акціями (як у США до 1999), або функціонально обмежують інвестиційну діяльність з корпоративними цінними паперами (як у Великій Британії), зосереджуючись здебільшого на короткостроковому кредитуванні та наданні інших комерційних банківських послуг. Характерною особливістю «ринкової» фінансової системи є широкий розвиток ринку цінних паперів (включаючи ф'ючерсні й опціонні ринки), який є набагато більш активним механізмом випуску і торгівлі цінними паперами, ніж у «банківських» фінансових системах [11, с.44-49].

Свого часу ще, видатні вчені зазначали, що «біржова гра є необхідністю, проти якої не потрібно озброюватися; що вона є джерело всіх рухів капіталу і життя кредитних круговоротів». Дж. Бойд і Б. Сміт аргументують, що оптимальність фінансової структури змінюється з доходом на душу населення [2, с.519-560]. Згідно з їхньою моделлю, банки відіграють особливо важливу роль на низьких рівнях економічного розвитку. Зі зростанням доходу, однак, ефективнішими стають фінансові системи «ринкового типу, коли ринки цінних паперів починають більш активно впливати на економічне зростання. Отже, у міру економічного розвитку країни отримують більші вигоди від становлення більш «ринкових» фінансових систем. Ф. Аллен і Д. Гейл пов'язують оптимальність фінансової структури з технологічними змінами і структурою виробництва [1, с.68-69]. Як вони стверджують, банки мають перевагу проти ринків цінних паперів для секторів економіки зі сталими технологіями і проектами. За цих

умов банківський моніторинг ефективно виявляє і коригує відхилення від норми прибутковості проектів. Відповідно, ринки цінних паперів необхідні в ситуації швидкого розвитку технологій, тоді як банки – в умовах сталих технологій. Натомість інші економісти (Р. Райан, Л. Зінгалес, О. Ерганго) вважають, що оптимальність фінансової структури залежить від характеру правової системи країни [3, с.1-19]. На їхню думку, фінансові системи «банківського» типу мають порівняльні переваги у країнах з недостатньо розвиненими правовими системами, яким притаманні слабкі стандарти захисту прав акціонерів і недостатньо забезпечені права власності.

Ні теорія, ні практика не дають однозначної відповіді на питання щодо оптимальної структури фінансової системи. Кожна з моделей її організації має відносні переваги і недоліки, своїх прихильників і критиків. У межах загальної аргументації на користь «банківської» чи «ринкової» фінансових систем, по-перше, акцентується увага на проблемах, що пов'язані з функціонуванням альтернативної моделі фінансової архітектури, а по-друге, визначаються порівняльні переваги даної моделі. Слід звернути увагу, що у науковій літературі не існує загальноприйнятого чіткого визначення «банківської» і «ринкової» фінансових систем, а теоретичні моделі фінансової структури недостатньо точні в плані відповідності їх безпосередній практиці навіть тих країн, досвід яких покладений в основу моделей. Одна з причин цього – різноманітність історичного досвіду розвитку фінансових систем і моделей розвитку корпоративного фінансування. Національні фінансові системи навіть країн з однаково визначеною фінансовою структурою відрізняються одна від одної ґенезою, масштабами і характером фінансового розвитку, формами і ступенем взаємозв'язку з промисловістю, методами впливу на економіку.

Проте навіть якщо враховувати, що парадигмам фінансової структури не вистачає однозначності і точності, сучасна побудова національних фінансових систем не дає можливості чітко розмежовувати їх на суто «ринкові» чи суто «банківські». Проблема визначення типу фінансової системи на практиці ускладнюється й тим, що з 90-х рр. ХХ ст. спостерігається значна переоцінка ролі визначеної фінансової структури і в теорії, і на практиці, результатом чого стала трансформація і «банківської», і «ринкової» моделей фінансової структури. Основна причина цього процесу – вплив на

національні фінансові системи лібералізації та глобалізації фінансових ринків, збільшення масштабів і швидкості переміщення потоків капіталів між країнами, інтеграція міжнародних і національних фінансових ринків у цілісну систему єдиного світового фінансового ринку, які потребували реформування та адаптації структури фінансових систем до нових умов. Перехід світової економіки на цифрові гроші ще більше ускладнив визначення типів фінансових систем. Швидкий розвиток цифрових платіжних систем, криптовалюти та цифрових валют центральних банків (CBDC) ввів нові елементи у фінансові структури, що потребує їх адаптації до умов цифрової економіки. Ці інновації ставлять під виклик традиційні моделі фінансових систем, змушуючи як «банківську», так і «ринкову» структури інтегрувати цифрові технології та вирішувати питання кібербезпеки, регуляторного нагляду та трансграничного руху цифрового капіталу.

Так, А.Т. Ковальчук (сучасний провідний фінансист України) вважає, що у ринкових системах коректно виокремлювати фінансову систему держави і недержавну фінансову систему, які в своїй єдності складають загальнонаціональну фінансову систему. В умовах ринку фінансово-правова система являє собою комплекс законодавчо і нормативно врегульованих фінансових відносин між державою, юридичними особами, відповідними інституціями, завдяки яким здійснюється круговорот та розширене відтворення фінансових ресурсів і фінансового капіталу, що функціонує і відтворюється в публічній сфері [ 6, с.26-27].

Реальність сьогоднішнього дня така, що фінансова сфера більшості країн розвинутого світу давно стала єдиною «змішаною», незважаючи на збереження державної суверенності, наявність кордонів і національних валют.

Слід зазначити, що Україна лише зараз дійшла до того стану, який пережив розвинений світ наприкінці XIX– початку XX століття, коли відбулося фактичне злиття банківського і промислового капіталів у фінансовий.

Динамічний характер змін фінансової структури стає додатковим фактором, який не дає можливості чітко та однозначно розмежовувати існуючі національні фінансові системи на «банківські» чи на «ринкові». У зв'язку з невідповідністю теоретичних моделей реаліям фінансового розвитку постає проблема вимірювання чи оцінки фінансової структури. Для визначення фінансової структури необхідний достатньо чіткий критерій – міра фінансової структури. Проте в економічній літературі не існує єдиного бездоганного економічного критерію чи набору економічних показників, за допомогою (чи на основі) яких можна визначити

характер – «банківський» чи «ринковий» – фінансової структури будь-якої з країн. Відсутність чітких стандартних кількісних критеріїв типологізації структур фінансових систем призводить до того, що багато з оцінок фінансової структури мають суб'єктивний характер й іноді суперечать одна одній [11, с.44-49]. Таким чином, на наш погляд сьогодні розумніше було би використовувати «змішану» модель фінансової системи, яка могла б задовольняти інтереси і публічної, і приватної сфери суспільства та сприяти розвитку економіки держави у цілому.

Вибір моделі фінансових відносин залежить від багатьох чинників. Це, по-перше, рівень розвитку суспільства; по-друге, характер та масштаби діяльності держави, її втручання в економіку; по-третє, тип здійснюваної нею соціальної політики; в-четвертих, характер міжнародної діяльності та воєнної доктрини; в– п'ятих, це й історичні традиції народу, рівень розвитку культури тощо. Основний критерій вибору – вплив на суспільство через установлення стимулів до праці й ефективного господарювання та забезпечення надійної системи соціальних гарантій.

**Висновки.** Відсутність однозначних переваг жодного з розглянутих типів фінансової структури свідчить також, що на практиці вони мають доповнювати одне одного (використання «змішаної» моделі фінансової системи), а не заміняти. Основне призначення фінансової системи – надавати фінансові послуги, а саме: по-перше, оцінка потенційних інвестиційних можливостей; по-друге, встановлення корпоративного контролю; в-третьох, полегшення управління ризиком; в-четвертих, збільшення ліквідності; в– п'ятих, полегшення мобілізації заощаджень; в-шостих, забезпечення фінансовими ресурсами. Фактично це означає, що цільовим орієнтиром для країн з ринками, що формуються, є створення диверсифікованої фінансової системи, де різні типи фінансових посередників і ринків можуть конкурувати між собою. Такого роду диверсифікація надає можливість використовувати порівняльні переваги обох типів фінансової структури і в довгостроковій перспективі дозволить створити конкурентоспроможну фінансову систему.

Концепції фінансового регулювання у країнах із перехідною економікою мають певні відмінності, зумовлені особливостями кожної держави [4, с.86-89]. Реалізація їх також принесла і більш, і менш успішні результати, тож детальний аналіз і порівняння різних моделей розвитку має важливе значення для розробки подальших напрямів реформування вітчизняного фінансово-кредитного сектору. Врахування нагромадженого іншими країнами досвіду є актуальним у світлі глобалізаційних та інтеграційних проце-

сів, які особливо динамічно відбуваються саме у фінансовій сфері й значною мірою визначають напрямок її розвитку [6, с.58].

Водночас не варто механічно переносити мало не всі показники розвинутих країн на український ґрунт. Відмінності між Україною та всіма західними державами, пов'язані передусім із структурою промислово-виробничого потенціалу, менталітетом населення, ступенем правосвідомості та дотримання законності, настільки значні, що прямого перенесення на українську дійсність не витримає фактично жодний із випробуваних за кордоном фінансових механізмів. Державний суверенітет – не архаїзм (попри наростання глобалізаційних тенденцій), а актуальна політико-економічна, юридична і фінансово-правова категорія сучасності. Тому вкрай важливо домагатися оптимізації балансу приватних і публічних інтересів у процесі регулювання фінансово-правових взаємовідносин на міжнародному рівні. Швидкий розвиток цифрових платіжних систем, криптовалют та цифрових валют центральних банків (CBDC) ввів нові елементи у фінансові структури, що потребує їх адаптації до умов цифрової економіки, вирішувати питання кібербезпеки, регуляторного нагляду та транскордонного руху цифрового капіталу.

#### Список використаних джерел:

1. Allen F., Gale D. Diversity of option and financing of new technologies. *Journal of Financial Intermediation*. 1999. Vol.8. P. 68-69.
2. Boyd J.H., Smith B.D. The evolution of debt and equity markets in economic development. *Economic Theory*. 1998. Vol. 12., P. 519-560.
3. Ergungor O.E. Market– vs. bank-based financial systems: Do rights and regulations really matter? *Journal of Banking and Finance*. 2003. Vol. 30. P. 1-19.
4. Карташов А.В. Регулююча функція фінансів і державний кредит (фінансово-правові аспекти). *Держава і право*. 2006. № 10. С.86-89.
5. Кобзєва Т. А. Адміністративно-правове забезпечення управління фінансовою системою України : монографія. Суми : Сумський державний університет, 2018. 433 с.
6. Ковальчук А.Т. Фінансове право України. Стан та перспективи розвитку. К.: Парламентське вид-во, 2007. 488 с.
7. Миргородська Л.О. Фінансові системи зарубіжних країн: навчальний посібник. К.: Центр навчальної літератури, 2003. 240 с.
8. Нечипорук Л.В. Фінансова система: навч.-метод. посіб. Харків, 2020. 119 с.
9. Опарін В.М. Фінанси (Загальна теорія): навч. посібник.– 2-ге вид., доп. і перероб. К.: КНЕУ, 2002. 240 с.
10. Руденко Є.Ю. Фінансова система України: структура та сутність. *БІЗНЕСІНФОРМ*. 2024. № 4. С. 178-186.
11. Сніжко О.В. Чи існує особлива модель фінансової системи для країн з перехідною економікою? *Міжнародні відносини*. 2005. № 31-32. С. 44– 49
12. Фінансова система України під час війни. Юрій Городніченко, Максим Йовенко, Олександр Олійник. Аналітика. Економіка. URL: <https://voxukraine.org/finansova-systema-ukrayiny-pid-chas-vijny>

#### Nesterenko A. S. Organizational models of the modern financial system

*The article explores models of financial system organization, highlighting that the financial structures of different countries vary significantly and evolve alongside economic development. The financial system serves as an indicator of national economic performance, welfare, and stability, as well as a tool for mitigating the negative consequences of economic growth. The more advanced market relations become, the more complex and multifaceted the financial system grows.*

*For Ukraine, an effective and resilient financial system is of critical importance. It ensures economic stability, promotes investment, stimulates business and banking sector development, reduces financial crisis risks, and serves as a foundation for socio-economic progress. The article emphasizes the importance of several aspects: economic stability, attracting investments, banking sector reform, integration into the global economy, digital technology development, the social role of finance, and addressing global challenges. A financial structure is defined as a model of financial system organization, encompassing its elements: sectors, institutions, markets, technologies, financial instruments, and rules. The effectiveness of these elements determines whether the financial system fosters economic growth or creates obstacles. The article analyzes various financial system models worldwide, examining their advantages and disadvantages. It is noted that none of the models is perfect, and achieving sustainability and efficiency requires a mixed approach that combines elements from different models. The authors stress that analyzing and improving Ukraine's financial system amidst contemporary challenges is a critically important task to ensure its resilience and adaptability to global changes.*

**Key words:** financial system; models of the financial system : market, administrative, bank; structure of the financial system.