

УДК 336.76

УТОЧНЕННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ СУТНОСТІ ДЕФІНІЦІЇ «ФІНАНСОВИЙ ПОСЕРЕДНИК»

Наталія Володимирівна ТКАЧЕНКО

*д.е.н., професор, завідувач кафедри фінансів і кредиту, Черкаського навчально-наукового інституту ДВНЗ «Університету банківської справи»
E-mail: tkachenko_n@list.ru*

Анотація. Здійснено критичний аналіз сутності поняття «фінансовий посередник» та запропоноване авторське трактування його змісту. На цій підставі з'ясовано коло учасників фінансового ринку, які відносяться до фінансових посередників. Сформульовано ознаки, які дозволяють характеризувати фінансових посередників як інституційних інвесторів.

Аннотация. Осуществлен критический анализ сущности понятия «финансовый посредник» и предложено авторское трактовка его содержания. На этом основании установлено круг участников финансового рынка, относящихся к финансовым посредникам. Сформулированы признаки, которые позволяют характеризовать финансовых посредников как институциональных инвесторов.

Ключові слова: фінансове посередництво, фінансовий посередник, фінансова установа, фінансова послуга, фінансовий ринок, інституційний інвестор.

Ключевые слова: финансовое посредничество, финансовый посредник, финансовое учреждение, финансовая услуга, финансовый рынок, институциональный инвестор.

Постановка проблеми. Рушійною силою розвитку фінансового посередництва є саме надання фінансових послуг різними фінансовими інститутами. Отже, в даному контексті важливим аспектом реалізації фінансового посередництва є наявність та здійснення специфічної діяльності професійними учасниками фінансових ринків. У свою чергу, існування фінансових посередників, насамперед, обумовлено розвитком економіки, зростанням її масштабів і потреб. Окрім того варто досліджувати особливості впливу глобалізації на фінансове посередництво в Україні, оскільки це сприятиме своєчасному виявленню проблем, що загострюються під дією екзогенних факторів та регламентують відповідні заходи економічної політики, спрямованої на розвиток фінансового ринку, фінансового посередництва, а відтак, – національної економіки в цілому [1, с. 85]. Тому актуальними в сьогоdnішніх змінних умовах залишається проблематика подальшого розвитку та ускладнення діяльності фінансових посередників в умовах глобалізаційних процесів.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Наукові підвалини з'ясування сутності фінансового посередництва закладені зарубіжними вченими, зокрема найбільшу увагу даній проблема-

тиці приділяли Г. Александер, Дж. Бейлі, З. Боді, Е. Долан, Р. Дорнбуш, К. Кемпбелл, Р. Кемпбелл, Р. Мертон, С. Фішер, У. Шарп, Р. Шмалензі. Водночас теоретичні засади досліджень термінологічного апарату як фінансового посередництва в цілому, так і фінансових посередників зокрема, залишаються недостатньо опрацьованими, попри прискіпливу увагу до цієї проблеми низки українських та російських науковців: Г. Белоглазової, З. Ватаманюк, Ю. Власенкової, О. Вовчак, С. Герасимової, О. Гладчук, Є. Глуценка, Д. Долбневої, О. Драган, В. Зимовця, С. Зубика, Д. Коваленко, Л. Крентовської, Т. Кушнір, Л. Лисяк, Г. Панащенко, Н. Рабцун, В. Тропіної, О. Юркевич та ін. Зокрема, дискусійними залишаються окремі питання сутнісного наповнення та розуміння таких понять, як фінансовий посередник та інституційний інвестор. Ці поняття тісно взаємопов'язані, хоча й не є чітко субординованими. Маючи багато спільного, вони перетинаються між собою та є невід'ємними один від одного.

Метою статті є критичний аналіз теоретичних підходів до трактування змісту поняття «фінансовий посередник», що дозволяє більш системно підійти до обґрунтування підходу щодо виділення основних послуг з фінансового посе-

редництва та виділення ознак, які дозволяють характеризувати фінансових посередників як інституційних інвесторів.

Обґрунтування отриманих наукових результатів. В економічній літературі наводиться безліч різноманітних визначень фінансових посередників. Традиційним поглядом на фінансових посередників є їх віднесення до фінансових інститутів (фінансово-кредитних установ) [2, с. 226], які працюють на фінансовому ринку.

Яскравим прикладом такого підходу є визначення сутності поняття «фінансовий посередник», яке сформульоване О. Вовчак та Л. Крентовською: «фінансова установа, що здійснює свою діяльність на фінансовому ринку з метою отримання прибутку або задоволення потреб суб'єктів цього ринку в фінансових послугах» [3, с. 6]. Така точка зору, на нашу думку, є досить оригінальною, оскільки автори у визначенні фінансового посередника акцентують увагу на розмежуванні мети створення установи. Так, відомо, що кредитні спілки відповідно до чинного законодавства не здійснюють прибуткової діяльності, те ж саме стосується і недержавних пенсійних фондів, про що відповідно наголошено вченими.

По-іншому розкриває сутність фінансових посередників Д. В. Долбнева – «це спеціалізовані фінансово-кредитні установи, які здійснюють свою діяльність на комерційній основі відповідно до отриманої ліцензії шляхом залучення тимчасово вільних коштів домогосподарств, підприємств, держави з метою забезпечення суб'єктів господарювання необхідними фінансовими ресурсами, задоволення потреб і побажань як інвесторів, так і позичальників, а також надають їм різні фінансові послуги за визначену плату» [4, с. 271].

Доволі нечітким, в свою чергу, є визначення фінансових посередників, запропоноване Ю. Влащенкою, як «фінансові організації (кредитні і некредитні), що надають послуги у всіх секторах фінансового ринку (у банківському секторі, на фондовому ринку, ринку строкових контрактів і ринку боргових інструментів)» [5, с. 37].

В західній економічній літературі найчастіше зустрічається подання фінансових посередників як «сукупності фінансових фірм, таких, наприклад, як банки, взаємні фонди, а також страхові компанії, чії функції полягають в акумулюванні грошових коштів сімейних господарств та подальшому їх наданні в розпорядження фірм на комерційній основі» [6, с. 17].

Своєрідний підхід до визначення сутності фінансових посередників подає Г. Панасенко – «сукупність банківських і небанківських установ як економічних одиниць фінансового сектору, що забезпечують рух кредитних ресурсів від позикодавців до позичальників» [7, с. 17]. У такому ж контексті розглядає дане питання і російська вчена Г. Н. Белоглазова [8, с. 151] – «інститут, який здійснює зв'язок між кредиторами та позичальниками, запозичуючи кошти в кредиторів і надаючи їх позичальникам» та С.В. Герасимова – «це сукупність фінансових установ (банки, страхові компанії, кредитні спілки, пенсійні фонди). Ці установи акумулюють кошти фізичних та юридичних осіб, зокрема й шляхом випуску цінних паперів, а потім на комерційних засадах надають ці кошти позичальникам» [9, с. 104]. На нашу думку, така точка зору є не зовсім прийнятною, оскільки наведене трактування більшою мірою підходить до банків і кредитних спілок, і аж ніяк до страхових компаній та пенсійних фондів, яким така діяльність не є властивою. Оскільки страхові компанії насамперед зосереджують зусилля на наданні послуг із захисту майнових інтересів юридичних і фізичних осіб, а недержавні пенсійні фонди – на забезпеченні додаткового джерела доходу своїх учасників після виходу на пенсію.

Аналогічну точку зору на сутність «фінансових посередників» демонструють С. Фішер, Р. Дорнбуш та Р. Шмалензі. На їх переконання фінансові посередники – це «інститути, які знаходяться між кредиторами і позичальниками. Запозичуючи гроші від свого імені, вони потім позичають ці гроші своїм позичальникам» [10, с. 480]. У такій інтерпретації робиться акцент на допомозі третьої сторони в задоволенні інтересів кредиторів і позичальників. Дійсно такий підхід є цілком логічним, оскільки посередництво як відокремлений вид діяльності в його різних формах є об'єктивним результатом суспільного поділу праці. Саме існування суспільної потреби у підвищенні продуктивності праці та прискоренні економічного зростання забезпечує активізацію діяльності фінансових посередників та їх подальшу інтеграцію в системі ринкових відносин. До того ж слід відмітити, що фінансові посередники організують оптимальний і швидкий рух фінансових цінностей від економічних агентів.

Однак, окремі вчені [11, с. 180] помилково, на нашу думку, стверджують, що до фінансових по-

середників можна зарахувати майже всіх фінансових установ, що діють на фінансовому ринку тієї чи іншої країни. Для того, щоб спростувати таке твердження, звернімося до чинного законодавства. Так, згідно Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» [12] фінансовою установою є юридична особа, яка надає одну чи декілька фінансових послуг, а також інші послуги (операції), пов'язані з наданням фінансових послуг, та внесена до відповідного реєстру. Звідси, поняття «фінансові інститути (установи)» є ширшим порівняно з терміном «фінансові посередники», оскільки до перших додатково до установ, які безпосередньо надають фінансові послуги відносяться ще й установи, «які пов'язані з наданням фінансових послуг», тобто допоміжні установи, котрі виконують виключно розрахункові, інформаційні або консультаційні функції у фінансовій сфері.

Вважаємо, що важливим моментом, на якому необхідно акцентувати увагу при розкритті сутності фінансових посередників, є їх спеціалізація на наданні фінансових послуг. Така точку зору має підтримку й в економічній літературі:

- спеціалізовані професійні оператори фінансового ринку – кредитно-інвестиційні установи, що пропонують і реалізують фінансові послуги як особливий товар на умовах провадження виняткових і поєднаних видів діяльності [13, с. 78];

- це фірми, головна функція яких полягає в забезпеченні клієнтів фінансовими продуктами і послугами з більшою ефективністю, ніж вони могли б отримати від здійснення своїх безпосередніх операцій на фінансових ринках [14, с. 94].

Однак, на наше переконання все ж таки недостатнім є наголос на спеціалізації, оскільки більш правильним є уточнення, на наданні яких саме послуг спеціалізуються фінансові посередники, оскільки не всі фінансові послуги є послугами з фінансового посередництва. Тому розглянемо більш докладно змістовне наповнення поняття «фінансова послуга».

У чинному законодавстві фінансова послуга трактується як «операції з фінансовими активами, що здійснюються в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, – і за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів, з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів» [12]. Зауважимо, що фінансову послугу не можна ототожнювати з фінансовими операціями, оскільки на-

дання фінансової послуги може включати також здійснення допоміжних операцій, спрямованих на задоволення потреб споживача.

Згідно з Законом України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» [12], фінансовими вважаються такі послуги: випуск платіжних документів, платіжних карток, дорожніх чеків та/або їх обслуговування, кліринг, інші форми забезпечення розрахунків; довірче управління фінансовими активами; діяльність з обміну валют; залучення фінансових активів із зобов'язанням щодо наступного їх повернення; фінансовий лізинг; надання коштів у позику, в тому числі і на умовах фінансового кредиту; надання гарантій та поручительств; переказ коштів; послуги у сфері страхування та у системі накопичувального пенсійного забезпечення; професійна діяльність на ринку цінних паперів, що підлягає ліцензуванню; факторинг; адміністрування фінансових активів для придбання товарів у групах. Вважаємо, що з наведеного в чинному законодавстві переліку лише фінансові послуги, які передбачають отримання, акумуляцію та перерозподіл фінансових ресурсів шляхом вкладень їх у фінансові активи або надання у позику слід вважати основними послугами з фінансового посередництва, на наданні яких власне і спеціалізуються фінансові посередники.

Деякі науковці при визначенні поняття «фінансові посередники» акцентують увагу на джерелах залучення та напрямках вкладення фінансових ресурсів:

- це різноманітні установи фінансового (грошового) ринку, які акумулюють тимчасово вільні грошові кошти (капітал) і розміщують їх серед позичальників як доходні активи у вигляді цінних паперів та кредитів [15, с. 231];

- спеціалізовані інститути, що опосередковують рух фінансових ресурсів, залучаючи їх шляхом розміщення власних фінансових інструментів власного випуску (в тому числі виражених у формі цінних паперів) серед індивідуальних інвесторів та вкладаючи акумульовані таким чином кошти в різноманітні активи [16, с. 4].

На нашу думку, більш повному висвітленню сутності фінансових посередників сприятиме застосування функціонально-структурного підходу, який використовували в своїх працях такі зарубіжні вчені, як Р. Мертон та З. Боді [17]. Згідно з цим підходом, протягом певного проміжку функціональне призначення фінансових посередників залишається практично незмінним,

тоді як інституціональна структура фінансового ринку змінюється та відповідно модернізуються чи то ускладнюються фінансові посередники.

Виконуючи своє функціональне навантаження, фінансові посередники сприяють ефективному розміщенню ресурсів на фінансовому ринку, формують довірливий клімат взаємовідносин між контрагентами на фінансовому ринку, створюють інвестиційні передумови для впровадження технологічних, фінансових та інших інновацій як основи довгострокового економічного зростання.

Можливі зміни в технології, політиці, демографії, нормах культури та інші чинники впливають на інформаційні й трансакційні витрати на фінансовому ринку, позначаються на моделях поведінки учасників такого ринку, що можуть призвести до зниження ефективності виконання функцій фінансовими посередниками. Тоді, під впливом державного регулювання та конкуренції, відбуваються зміни в інституціональній структурі фінансового ринку:

- з'являються нові або набувають подальшого розвитку вже існуючі фінансові інститути, які мають конкурентні переваги перед іншими фінансовими посередниками у виконанні тих чи інших функцій;

- розширюється перелік фінансових послуг;
- створюються нові фінансові інструменти;
- модернізується технічна інфраструктура фінансового ринку через впровадження новітніх інформаційних та телекомунікаційних технологій;

- удосконалюється законодавча база тощо [17, с. 13].

Внаслідок зазначених змін ефективно функціонування фінансових посередників відновлюється. З. Боді та Р. Мертон називають описаний процес розвитку фінансового ринку «фінансовою інноваційною спіраллю» [17, с. 14].

З урахуванням розглянутих вище трактувань, вважаємо за доцільне визначати поняття «фінансові посередники» як фінансові інститути, що спеціалізуються на наданні фінансових послуг щодо агрегування капіталу та трансформації обсягів, строків і ризиків його використання шляхом вкладень їх у фінансові активи або надання у позику, забезпечуючи зниження трансакційних витрат в умовах асиметрії інформації, що сприяє ефективній взаємодії учасників фінансового ринку, оптимізації розміщення фінансових ресурсів в економіці та створює інвестиційні передумови для впровадження технологічних інно-

вацій як основи довгострокового економічного зростання.

Далі розглянемо, яких саме учасників фінансового ринку слід відносити до фінансових посередників.

О. Гладчук [18, с. 40] виділяє серед фінансових посередників банки та парабанки. При цьому, дослідниця не зовсім коректно трактує, що «парабанківська система може зайняти певні ніші та надавати такі фінансові послуги, які не надають нинішні українські банки, створюючи у такий спосіб їм конкуренцію...». Така позиція автора викликає ряд заперечень: 1) стосовно того, що «парабанківська система може зайняти певні ніші», хотілося б зауважити, по-перше, система не займає певні ніші, скоріше фінансові посередники займають певні ніші; по-друге, не зрозуміло, чому автор наголошує на можливості заповнення ніш, все ж таки тут повинна мати місце стверджувальна форма; 2) щодо створення конкуренції, то все ж таки, якщо мова йде про небанківських фінансових посередників, то слід пам'ятати, що вони надають специфічні фінансові послуги, то виникає питання про можливість конкуренції з банками щодо окремих з них, наприклад із наданням страхових послуг щодо захисту майнових інтересів юридичних і фізичних осіб.

Російські вчені [19, с. 14] зазначають, що фінансовими посередниками є банки, страхові компанії, інвестиційні фонди, фондові та валютні біржі, різноманітні позабіржові посередники. Звичайно такий підхід має право на існування, оскільки в основі обґрунтування віднесення наведених економічних агентів до фінансових посередників є наявність спекулятивного характеру їх діяльності з фінансовими активами. У даному разі мова йде про так зване широке застосування терміну «фінансовий посередник» [16, с. 226]. З огляду на такий підхід до складу фінансових посередників відносяться не лише ті, які перш ніж сформувати інвестиційний портфель здійснюють випуск власних фінансових інструментів, залучаючи кошти індивідуальних інвесторів. Додатково до них відносяться також і посередники, які початково сформувавши власний капітал, надалі, як правило, не вдаються до залучення коштів індивідуальних інвесторів.

На противагу такому підходу Т. Г. Мисник зауважує, що «ні брокери, ні дилери, ні навіть біржі не є фінансовими посередниками» [20]. У її поданні фінансовий посередник – це фінансова установа (банки, страхові компанії, недержавні

пенсійні фонди та ін.), що акумулюють кошти юридичних та фізичних осіб, а в подальшому надають їх на комерційних засадах позичальнику. На нашу думку, такий підхід (розгляд змістовних характеристик «фінансового посередника» у вузькому його розумінні) є більш логічним і правильним.

Так, дискусійним є питання щодо віднесення фондової біржі до складу фінансових посередників. На думку О. Вовчак та Л. Крентовської, фондова біржа є фінансовим посередником; на їх переконання вона фактично є «посередницькою ланкою між продавцями та покупцями цінних паперів, при цьому її діяльність має специфічний характер і зміст» [3, с. 5]. На наш погляд, такий підхід є досить спірним, оскільки фондова біржа проваджує лише діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку, а не діяльність, пов'язану з отриманням та перерозподілом фінансових коштів.

Узагальнюючи викладене, пропонуємо до фінансових посередників відносити наступні фінансові установи: банки, кредитні спілки, ломбарди, лізингові компанії, довірчі товариства, страхові компанії, недержавні пенсійні фонди, інвестиційні фонди та фінансові компанії.

Звідси логічно постає питання про те, як фінансові посередники співвідносяться з інституційними інвесторами, яким належить провідна роль у процесі модифікації (трансформації) заощаджень в інвестиції шляхом нагромадження тимчасово вільних коштів економічних суб'єктів, зазвичай шляхом випуску власних зобов'язань, які використовуються для інвестування у фінансові та матеріальні активи розширюючи напрямки інвестиційних вкладень та відповідно нівелюючи ризики.

З'ясуємо, який зміст автори вкладають в поняття «інституційний інвестор», чи є інституційні інвестори фінансовими посередниками та чи всі фінансові посередники є інституційними інвесторами.

Значна кількість вчених [21, 22] розглядає інституційних інвесторів як фінансових посередників. З точки зору А. Пересади, О. Шевченка та Ю. Коваленко, інституційні інвестори – «це портфельні інвестори, які формують портфель цінних паперів на підставі фундаментального прогнозу поведінки їхніх котирувань у довготерміновому і середньостроковому періодах, а потім керують цим портфелем» [23]. На нашу думку, така позиція є обмеженою, адже не можна зводити інституційних інвесторів лише до портфельних.

По-своєму вдало охарактеризували інституційних інвесторів Ф. Девіс і Б. Стійл. За ними інституційні інвестори виступають в якості «спеціалізованих фінансових інститутів, які управляють колективними заощадженнями на користь дрібних інвесторів, що виражається в досягненні прийняттого рівня ризику за максимального доходу на інвестиції і узгодженості термінів виконання зобов'язань» [24]. У даному визначенні зарубіжні вчені акцентують увагу на зв'язках інституційних інвесторів з процесами управління колективними заощадженнями, під якими розуміється акумуляція грошей від великої кількості юридичних і фізичних осіб та управління отриманими коштами як єдиним портфелем.

У. Шарп [25, с. 11] відносить до інституційних інвесторів фінансових посередників будь-якого типу, підкреслюючи, що таке визначення відокремлює їх від індивідуальних інвесторів, що володіють портфелями, всі доходи від яких належать безпосередньо їм самим.

Отже, більшість учених сходяться на думці, що інституційні інвестори є фінансовими посередниками. Водночас, стосовно того, які саме фінансові посередники є інституційними інвесторами, єдиної точки зору до сих пір немає.

Дискусійним залишається питання про віднесення фінансових посередників банківського типу до інституційних інвесторів. Так, існує така точка зору [26], згідно якої банки і кредитні союзи відносяться до інституційних інвесторів. Ю. В. Матвеев та В. Н. Москвітін [27] зазначають, що окрім банків на фінансовому ринку в ролі фінансових посередників виступають такі фінансові інститути як страхові, інвестиційні та пенсійні фонди. Відповідно до визначення У. Шарпа, Г. Александра та Дж. Бейлі, їх називають інституційними інвесторами [25, с. 11]. Водночас термін «інституційний інвестор» в зарубіжній літературі може відноситися лише до небанківських фінансових установ. Аналогічний підхід прослідковується в роботі А. М. Ніколаєвої та Ю. В. Гаврука. За їх переконаннями, банки не є інституційними інвесторами, оскільки «вони націлені переважно на залучення депозитів і кредитування. Інституційні інвестори, залучаючи кошти від населення і компаній, націлені на довгострокові інвестиції» [22]. Таку ж ідею підтримують й окремі вітчизняні дослідники [21]. Так, наприклад О. М. Мозковий, Т. Є. Оболенська, Т. В. Мусієць зазначають, що найбільшими групами інституціональних інвесторів є пенсійні фонди, страхові компанії, інвестиційні компанії [28].

Досить влучно пояснює останню позицію О. М. Юркевич, яка вважає, що інституційні інвестори – це «учасники фінансового ринку, які виконують функції фінансових посередників, в частині трансформації заощаджень в інвестиції, шляхом випуску власних фінансових інструментів (для акумулювання коштів) і формування інвестиційного портфелю (використання коштів) з метою отримання інвестиційного доходу» [29, с. 152]. Погоджуємося з наведеним підходом, оскільки вважаємо, що спільною рисою для об'єднання фінансових посередників до поняття «інституційний інвестор» є акумулювання фінансових ресурсів та їх подальше спрямування в активи з метою отримання інвестиційного прибутку, тоді як основним джерелом доходу кредитних установ (банків, кредитних спілок, ломбардів) є позичковий процент.

Висновки. Отже, проведення дослідження учасників фінансового ринку, які відносяться до фінансових посередників, дало можливість з'ясувати змістовність дефініції «інституційний посередник», під якими слід розуміти професійні фінансові установи, які покликані здійснювати спеціалізоване посередництво в операціях

залучення, акумуляції та переміщення коштів від інвесторів до позичальників та ефективного розміщення фінансових ресурсів із метою отримання інвестиційного доходу. Звідси, до ключових інституційних інвесторів належать: страхові компанії, недержавні пенсійні фонди, інститути спільного інвестування. Ознаками, які дозволяють характеризувати фінансових посередників як інституційних інвесторів є: 1) акумулювання фінансових ресурсів за допомогою опосередкованого руху фінансових активів; 2) здійснення діяльності фінансовими установами в інтересах третіх осіб; 3) наявність елемента прибуткової фінансової діяльності; 4) договірність, тобто надання фінансових послуг на підставі договору, укладеного між фінансовою установою і клієнтом; 5) специфічність.

Наприкінці варто зазначити, що кожний із інститутів системи фінансового посередництва виконує свої спеціалізовані функції, однак лише за наявності всього комплексу цих інститутів фінансове посередництво може здійснювати своє важливе завдання ефективного розміщення фінансових ресурсів в економіці.

Список використаних джерел

1. Ткаченко Н. В. Вплив глобалізаційних процесів на розвиток фінансових посередників // Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «економіка»: збірник наукових праць / ред. кол. : І. Д. Пасічник, О. І. Дем'янчук. — Острог : Видавництво Національного університету «Острозька академія», 2014. — Випуск 26. — С. 81–88.
2. Драган О. В. Правові наслідки діяльності фінансових посередників на вітчизняних ринках фінансових послуг / О. В. Драган // Університетські наукові записки. — 2009. — № 1 (29). — С. 226–229.
3. Вовчак О. Фінансове посередництво: економічна сутність і класифікація / О. Вовчак, Л. Крентовська // Вісник НБУ. — 2012. — № 8. — С. 4–9.
4. Долбнева Д. В. Теоретико-практичні аспекти фінансового посередництва в Україні / Д. В. Долбнева // Інноваційна економіка. — 2011. — № 6. — С. 270–274.
5. Власенкова Ю. Еволюція фінансових посередників: від банків до фінансових супермаркетів / Ю. Власенкова // Фінансовий ринок України. — 2008. — № 7–8. — С. 37–39.
6. Долан Э. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика: Пер. с англ. / под. Ред. Э. Дж. Долан; Колин Д. Кэмпбелл; Р. Дж. Кэмпбелл. — «САНКТ-ПЕТЕРБУРГ ОРКЕСТР», 1994. — 496 с.
7. Панасенко Г. Особливості взаємодії фінансових посередників на шляху поліпшення інвестиційних процесів в Україні та ключові фактори успіху / Г. Панасенко // Вісник НБУ. — 2010. — № 5. — С. 16–22.
8. Деньги. Кредит. Банки: Учебник / Под ред. Г. Н. Белоглазовой. — М. : Высшее образование, 2009. — 392 с.
9. Герасимова С. В. Роль фінансових посередників в організації інвестиційної діяльності акціонерних товариств // С. В. Герасимова. — Фінанси України. — 2007. — № 4. — С. 103–111.
10. Фишер С. Экономика / С. Фишер, Р. Дорнбуш, Р. Шмалензи: пер. с англ. Со 2-го изд. М.: Дело, 1993. — 864 с.

11. Тропіна В. Б. Фінансові посередники: основні тенденції розвитку в Україні / В. Б. Тропіна, Л. В. Лисяк // *Економічний простір*. — 2011. — № 50. — С. 178–184.
12. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг : Закон України від 12 липня 2001 року № 2664-III [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2664-14>.
13. Корнеев В. В. Модифікація форм фінансового посередництва в Україні / В. В. Корнеев // *Фінанси України*. — 2008. — № 1. — С. 77–85.
14. Боди З. *Финансы* / З. Боди, Р. Мертон. — М. : Изд. дом «Вильямс», 2000. — 592 с.
15. Коваленко Д. І. *Гроші та кредит: теорія і практика: навч. посіб.* / Д. І. Коваленко. — К. : Центр учбової літератури, 2010. — 344 с.
16. Зимовець В. В. *Фінансове посередництво : навч. посібник.* / В. В. Зимовець, С. П. Зубик. — К. : КНЕУ, 2006. — 288 с.
17. Merton R.C. Design of financial systems: towards a synthesis of function and structure / R.C. Merton, Z. Bodie // *Journal of investment management*. — 2005. — Vol. 3. — No. 1. — P. 1–23.
18. Гладчук О. Парабанківська система як важлива складова фінансового сектора / О. Гладчук // *Вісник ТНЕУ*. — 2007. — № 1. — С. 40–45.
19. Глущенко Е. Н. *Финансовое посредничество коммерческих банков: монография* // Е. Н. Глущенко, Л. П. Дроздовская, Ю. В. Рожков, под научной ред. проф. Ю. В. Рожкова. — Хабаровск : РИЦ ХГАЭП, 2011. — 240 с.
20. Мисник Т. Г. *Теоретичні аспекти фінансового посередництва в Україні* / Т. Г. Мисник [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.pdaa.edu.ua/sites/default/files/nppdaa/4.3/133.pdf>.
21. Рабцун Н. В. *Інституційний інвестор: сутність, поняття та класифікація* / Н. В. Рабцун // *Економіка, фінанси, право*. — 2012. — № 11. — С. 19–22.
22. Ніколаєва А. М. *Інституційні інвестори як фінансові посередники на фондовому ринку* / А. М. Ніколаєва, Ю. В. Гаврук [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Ekfor/2011_2/56.pdf.
23. *Портфельне інвестування : навч. посіб.* / А. А. Пересада, О. Г. Шевченко, Ю. М. Коваленко, С. В. Урванцева. — К. : КНЕУ, 2004. — 408 с.
24. Davis E.P. *Institutional Investors* / E. Davis, B. Steil. — MIT Press, 2001. — 524 p.
25. Шарп У. Ф. *Инвестиции : учебник* / У. Ф. Шарп, Г. Дж. Александер, Дж. В. Бейли [перев. с англ.]. — М. : ИНФРА-М, 1999. — 1028 с.
26. Ватаманюк З. Г. *Розвиток інституційного інвестування в Україні* / З. Г. Ватаманюк, Т. М. Кушнір // *Фінанси України*. — 2007. — № 3. — С. 129–131.
27. Матвеев Ю. В. *Финансовое посредничество в рыночной инфраструктуре* / Ю. В. Матвеев, В. Н. Москвитин // *Вестник СГЭА*. — 2001. — № 1(5). — С. 17–26.
28. Мозковий О. М. *Міжнародні фінанси : навч. посіб.* / О. М. Мозковий, Т. Є. Оболенська, Т. В. Мусієць. — К. : КНЕУ, 2005. — 557 с.
29. Юркевич О. М. *Визначення сутності та ролі інституційних інвесторів на фінансовому ринку України* / О. М. Юркевич // *Формування ринкової економіки*. — 2011. — № 26. — С. 149–157.