© І. І. Чуницька

Отримано: 28 травня 2020 р.

Прорецензовано: 12 червня 2020 р.

Прийнято до друку: 19 червня 2020 р.

e-mail: chunitskaya_307@ukr.net

DOI: 10.25264/2311-5149-2020-17(45)-89-99

Чуницька І. І. Основоположні передумови ролі інфраструктуного потенціалу у забезпеченні розвитку фінансового ринку. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»* : науковий журнал. Острог : Вид-во НаУОА, червень 2020. № 17(45). С. 89–99.

УДК 336.71:336.76

JEL-класифікація: E44, D53, G10, G14

ORCID-ідентифікатор:http://orcid.org/0000-0002-9718-1332

Чуницька Ірина Іванівна,
доктор економічних наук, доцент, професор кафедри фінансових ринків,
Університет державної фіскальної служби України

ОСНОВОПОЛОЖНІ ПЕРЕДУМОВИ РОЛІ ІНФРАСТРУКТУНОГО ПОТЕНЦІАЛУ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

Інфраструктурний потенціал – це максимально можлива здатність інфраструктурного комплексу забезпечити в реальній дійсності і перспективі безперебійне функціонування і раціоналізацію ринкових взаємозв'язків суб'єктів і об'єктів соціально-економічної системи. У контексті фінансового ринку – це здатність інфраструктурного комплексу забезпечити безперебійне функціонування та раціоналізацію ринкових взаємозв'язків суб'єктів і об'єктів фінансового ринку для реалізації його власних закономірностей та позитивного впливу на соціально-економічну динаміку. Вихідним поняттям для дослідження інфраструктурного потенціалу фінансового ринку є його представлення як системи. Інфраструктурний потенціал фінансового ринку формує основу розвитку як інфраструктури фінансового ринку, так і власне фінансового ринку загалом, реалізуючи багатогранність зв'язків, які відбуваються на ньому. З іншого боку, цей потенціал синтезує у собі системні якості інфраструктури фінансового ринку та фінансового ринку загалом. І саме подібна інтеграція дозволяє найбільш повно та об'єктивно відобразити взаємозалежне об'єднання процесів, що відбуваються у сфері, об'єднаній поняттям інфраструктурний потенціал фінансового ринку. У складі інфраструктурного потенціалу фінансового ринку слід виділити організаційну, функціональну, технологічну та інформаційну складові. Моніторинг індикаторів їх розвитку є основою для прийняття обґрунтованих рішень стосовно реалізації інфраструктурного потенціалу фінансового ринку.

***Ключові слова**: фінансовий ринок, інфраструктурний потенціал, сегменти фінансового ринку, розвиток, структурування, інфраструктура фінансового ринку.*

Чуницкая Ирина Ивановна,
Доктор экономических наук, доцент,
профессор кафедры финансовых рынков,
Университет государственной фискальной службы Украины

ОСНОВОПОЛАГАЮЩИЕ ПРЕДПОСЫЛКИ РОЛИ ИНФРАСТРУКТУРНОГО ПОТЕНЦИАЛА В ОБЕСПЕЧЕНИИ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

Инфраструктурный потенциал – это максимально возможная способность инфраструктурного комплекса обеспечить в реальной действительности и перспективе бесперебойное функционирование и рационализацию рыночных взаимосвязей субъектов и объектов социально-экономической системы. В контексте финансового рынка – это способность инфраструктурного комплекса обеспечить бесперебойное функционирование и рационализацию рыночных взаимосвязей субъектов и объектов рынка для реализации его собственных закономерностей и положительного влияния на социально-экономическую динамику. Исходным понятием для исследования инфраструктурного потенциала рынка является его представление как системы. Инфраструктурный потенциал рынка формирует основу развития как инфраструктуры финансового рынка, так и собственно финансового рынка в целом, реализуя многогранность связей, которые происходят на нем. С другой стороны, этот потенциал синтезирует в себе системные качества инфраструктуры финансового рынка и рынка в целом. И именно подобная интеграция позволяет наиболее полно и объективно отразить взаимосвязано объединения процессов, происходящих в сфере, объединенной понятием инфраструктурный потенциал рынка. В составе инфраструктурного потенциала рынка следует выделить организационную, функциональную, технологическую и информационную составляющие. Мониторинг индикаторов их развития является основой для принятия обоснованных решений по реализации инфраструктурного потенциала рынка.

***Ключевые слова**: финансовый рынок, инфраструктурный потенциал, сегменты финансового рынка, развитие, структурирование, инфраструктура финансового рынка.*

© І. І. Чуницька

Iryna Chunytska,
Doctor in Economics, Assistant Professor, Professor, Department of Financial Markets,
University of the State Fiscal Service of Ukraine

BASIC PREREQUISITES OF THE ROLE OF INFRASTRUCTURE POTENTIAL IN ENSURING THE DEVELOPMENT OF THE FINANCIAL MARKET

Infrastructure potential is the maximum possible ability of the infrastructure complex to ensure in real life and in the future the smooth operation and rationalization of market relations of the subjects and objects of the socio-economic system. In the context of the financial market, it is the ability of the infrastructure complex to ensure the smooth functioning and rationalization of market relations of subjects and objects of the financial market to implement its own patterns and positive impact on socio-economic dynamics. The initial concept for the study of the infrastructural potential of the financial market is its representation as a system. The infrastructural potential of the financial market forms the basis for the development of both the infrastructure of the financial market and the financial market as a whole, realizing the diversity of connections that take place in it. On the other hand, this potential synthesizes the systemic qualities of the infrastructure of the financial market and the financial market in general. In addition, such integration allows to most fully and objectively reflecting the interdependent integration of processes taking place in the sphere united by the concept of infrastructural potential of the financial market. As part of the infrastructure potential of the financial market should be divided into organizational, functional, technological and information components. Monitoring of indicators of their development is the basis for making informed decisions regarding the realization of the infrastructural potential of the financial market.

***Keywords**: financial market, infrastructural potential, financial market segments, development, structuring, financial market infrastructure.*

Постановка проблеми. У вітчизняній та зарубіжній науці сформувалися ряд підходів та напрямів дослідження інфраструктури з метою реалізації її потенціалу у різних сферах економіки, зважаючи, що кожна з них має свої цільові завдання, особливості формування, використання та нарощування такого потенціалу. Та, незважаючи на численні публікації, ряд проблем залишаються недостатньо розробленими, зокрема загальнотеоретичні положення, що мають стратегічне і тактичне значення для методологічного обґрунтування інфраструктурного потенціалу. Це зумовлене як складністю використання цього інструменту наукового пізнання, так і об'єктно-суб'єктним зрізом даної проблеми, що обумовлюють суттєві відмінності у формуванні та використанні інфраструктурного потенціалу.

Останнє особливо характерно для інфраструктурного забезпечення фінансового ринку, функціонування та розвиток якого, як і будь-якої економічної системи, можливі лише за наявності у ній певних можливостей, потенціалу. Водночас, за вагомого рівня наукового обґрунтування теоретичних і практичних аспектів функціонування інфраструктури фінансового ринку, необхідно зазначити, що розгляду цих питань через задіяння потенціалу інфраструктурного забезпечення належної уваги не приділяється. Разом з тим, в умовах ринкової конкуренції рівень інфраструктурного забезпечення визначається не стільки наявністю тих чи інших його складників, скільки ефективністю їх використання, що власне і проявляється через систему формування та використання інфраструктурного потенціалу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Невід'ємною рисою та одним із найвагоміших інструментів вирішення будь-яких проблемних питань є звернення до невикористаних можливостей, незадіяних ресурсів, які в теорії та практиці об'єднуються поняттям потенціалу. Значимість та багатоплановість даної проблематики пояснює постійну увагу до неї вітчизняних і зарубіжних науковців. Сьогодні провідні вчені, серед яких П. Бєлєнький, О. Васильєв, У. Грудзевич, О. Іваницька, О. Іншаков, Ю. Коваленко, В. Корнєєв, Д. Леонов, В. Михальський, О. Мозговий, М. Скринько, В. Соболєв, С. Сонько, Ф. Федько та багато інших знаходяться у пошуку заходів, здатних сприяти вдосконаленню ринкової інфраструктури.

Вихідним поняттям для дослідження інфраструктурного потенціалу фінансового ринку є його представлення як системи. Як наголошує С. Онишко, засоби системного підходу, є особливо продуктивними, оскільки сприяють більш глибокому проникненню у структурно-функціональний зміст явиш, у багатогранні взаємозв'язки між ними та навколишнім середовищем [17, с. 19]. До цього можна лише додати, що особливо це стосується таких невизначених явищ як формування та реалізація потенціалу у будь-якій сфері.

Мета і завдання дослідження. Мета цієї статті полягає у висвітленні основоположних передумов ролі інфраструктурного потенціалу в частині забезпечення розвитку фінансового ринку. Стоять завдання поєднання підходів до концептуального обґрунтування сутності і процесу структурування інфраструктурного потенціалу фінансового ринку. Це дозволить поглянути на даний процес з різних позицій: або забезпечується цілісність об'єкта переважно в його автономному (обмеженому) просторі, або ці об'єкти розглядаються у взаємозв'язку і взаємовпливі як чинники, що визначають властивості вихідного об'єкта та досягнення ним певних цілей.

Виклад основного матеріалу. У функціонуванні і розвитку будь-якої системи особливе місце займають питання структурної упорядкованості. Дослідження еволюції поняття системи, приводить науковців до висновку, що «...об'єкт в цілому може бути представлений чисельністю систем з відносно визначеними інтегративними або системо формуючими якостями» [21]. Тобто, кожен об'єкт може бути представленим і як система, і як складова вихідної системи.

В рамках такого підходу окрема система «інфраструктурний потенціал фінансового ринку» може бути представлена одночасно і як підсистема систем «інфраструктура фінансового ринку» та «фінансовий ринок». Відтак, інфраструктурний потенціал фінансового ринку формує основу розвитку як інфраструктури фінансового ринку, так і власне фінансового ринку загалом, реалізуючи багатогранність зв'язків, які відбуваються на ньому. З іншого боку, цей потенціал синтезує у собі системні якості інфраструктури фінансового ринку та фінансового ринку загалом. І саме подібна інтеграція дозволяє найбільш повно та об'єктивно відобразити взаємозалежне об'єднання процесів, що відбуваються у сфері, об'єднаній поняттям інфраструктурний потенціал фінансового ринку.

В окресленому методологічному полі, формально відображеному первинною системою «фінансовий ринок – інфраструктура фінансового ринку – інфраструктурний потенціал фінансового ринку», повернемося до деяких раніше визначених положень, які дозволяють або перешкоджають закладенню оновленої основи з позиції формування інфраструктурного потенціалу фінансового ринку для його подальшої реалізації, але вже не як супутньої підсистеми, а забезпечуючого вектора розвитку всіх компонентів трансформованої системи, а саме: «інфраструктурний потенціал фінансового ринку – інфраструктура фінансового ринку – фінансовий ринок», що визначатиме не лише ефективність функціонування, а головне – подальший розвиток фінансового ринку. Тут важливо провести певну паралель із дослідженнями закономірностей розвитку економічних систем загалом, одну з яких пов'язують із потенційністю – певна можливість, прихована альтернативність, що породжує нелінійність або синергетичність економічних систем. Хоча можливий вибір траєкторії розвитку глибоко закладений в попередньому розвитку самої системи, в момент її якісного стрибка результат залежатиме від сформованого ресурсного потенціалу [10, с. 48].

Рухаючись по компонентам виділеної нами первинної системи, і розглядаючи фінансовий ринок як цілісну систему, однією з перших проблем, що вимагають чіткого розуміння, є визначення структури, сегментів цього ринку. Як вже зазначалося, через складність фінансового ринку сьогодні фактично відсутнє його загальновизнане структурування. Такий стан певною мірою є очікуваним, адже вирішення цього питання переважно визначається цілями, які ставить перед собою дослідник чи практик, тобто є їх суб'єктивним баченням. Це визначає й критерії та ознаки, за якими відбувається подібне структурування. Існує велика кількість ознак, а відповідно й класифікацій складу фінансового ринку. Не відкидаючи подібні закономірності щодо сегментації фінансового ринку з метою її подальшого використання для цілей структурування інфраструктурного потенціалу даного ринку, а також зважаючи, що структура фінансового ринку і визначає склад його інфраструктури, перевагу надамо функціональному підходу. Він дозволяє пов'язати сегменти фінансового ринку з його функціями та суспільною роллю, а відтак, гнучко реагувати на зміни, перебудовуючи склад інфраструктури, змінюючи її якість і тим самим нарощувати інфраструктурний потенціал, тобто досягати структурної гнучкості.

Торкаючись наступного компонента вищеозначеної системи, а саме інфраструктури фінансового ринку, слід також повернутися до деяких вище визначених положень, здатних вплинути на формування та реалізацію інфраструктурного потенціалу. В першу чергу, це ідентифікація інфраструктури як провідника ринкових відносин у функціонуванні ринкового господарства у різних сферах економічного розвитку, саме вона здійснила свій вплив на її розбудову, сприяла зародженню нових тенденцій та появі нових точок на траєкторії руху. По-перше, швидка зміна ринкових умов надала інфраструктурі принципово нового статусу. На зміну традиційним підходам «... до розуміння природи інфраструктури як допоміжної, другорядної економічної категорії", що «...гальмують просування вітчизняної науки не тільки в розумінні інституціональної суті самої ринкової системи, але й у забезпеченні органів влади рекомендаціями щодо здійснення відповідної економічної політики» [15, с. 128], переважаючим стало твердження щодо ролі інфраструктури як органічної частини і системи, і процесу, про її зрощення з основними елементами, які становлять сферу її впливу [8].

По-друге, загальний характер призначення інфраструктури одночасно засвідчив гостроту проблематики інфраструктурного забезпечення стосовно окремих сегментів ринкового простору національної економіки та окремих суб'єктів ринку. Особливо слід наголосити на недостатньому рівні розвиненості інфраструктури фінансового ринку, що згідно досвіду багатьох економік, розцінюється як ключовий чинник, сприяючий залученню та утриманню в господарській системі інвестиційного капіталу – вирішального джерела довгострокової конкурентоспроможності національної економіки [1, с. 181].

По-третє, виявляються нові прояви сучасних трансформаційних процесів у сфері інфраструктури. Крім загального суспільного економічного призначення, а саме забезпечення динаміки та структури функціонування господарюючих систем в умовах ринку, у багатьох випадках інфраструктура переходить у сферу автономного функціонування в приватних інтересах досить обмеженого кола груп господарюючих суб'єктів, а інколи навіть зосереджена лише на короткострокових високодохідних корпоративних цілях. У зв'язку з цим постає фактично нова проблема: повніша ідентифікація інфраструктури як джерела економічного розвитку через системне забезпечення сукупного результату, раціональної взаємодії між суб'єктами ринкових відносин, однак, жодним чином не применшуючи значення і не зменшуючи можливостей їх саморозвитку для досягнення власних цілей.

Щодо загальних закономірностей структурування інфраструктури, тут звертає увагу обґрунтованість позиції С. Сонько та М. Скринько. Ці автори, зазначаючи складність таких дій та необхідність їх глибокого теоретичного осмислення, наводять наступні аргументи: розбіжності в розумінні самого поняття «інфраструктура»; відсутність її розмежування з іншими сферами економічної діяльності; занадто широкий діапазон тих функцій, що виконуються її суб'єктами. Одночасно підкреслюється практична значущість класифікації інфраструктури як для вирішення прикладних питань управління нею, так і підвищення позитивного впливу на процеси суспільного відтворення та життєдіяльності людини. Згідно даної позиції в основу класифікації пропонується покласти наступну тріаду: суб'єкт (носій функцій), функції (коло діяльності) та мету діяльності (цільову функцію) [20]. На наш погляд, цей перелік слід покласти і в основу структурування інфраструктури фінансового ринку, детермінуючи цими критеріями і пошук інфраструктурного потенціалу.

Таким чином, кожна ланка означеної методологічної системи, володіючи певною сукупністю системних властивостей, містить великі можливості пізнання закономірностей формування інфраструктурного потенціалу фінансового ринку. Виокремлення цих окремих властивостей (потенціалів) та їх об'єднання і взаємодія можливі через належність до окремих сегментів фінансового ринку, структурних складників його інфраструктури, а також через сукупність методів та інструментів, завдяки яким фінансовий ринок як цілісність виконує свою роль, а вся їх сукупність й організовує власне саму систему та її модифікації.

Разом з тим, недопустиме повне підпорядкування нижчих ланок, підсистем системі більш високого рівня, накладення останньої на визначення сутності цих ланок. Це пов'язане з активним характером елементів загальної системи. Дійсно, інфраструктура фінансового ринку, з одного боку, створює об'єктивні загальні умови існування фінансового ринку, є основою досягнення ним своїх цілей, водночас власне вона, її задачі є також і наслідком функціонування та розвитку цього ринку. Більш того, ефективність досягнення фінансовим ринком поставлених цілей визначає обсяги його інфраструктурного забезпечення. Стосовно інфраструктурного потенціалу фінансового ринку, то його слід розглядати як наслідок існування, так і можливостей розширення простору, в якому може функціонувати та розвиватися фінансовий ринок. З цим пов'язана й певна диференціація окремих інфраструктурних складників за їх функціональною ознакою. Це актуалізує необхідність комплексних досліджень, орієнтованих на розробку механізмів та інструментів, спрямованих на максимально ефективне функціонування взаємозв'язків ринкових об'єктів і суб'єктів для раціоналізації їх взаємодії.

У межах проблематики стратегічного планування інфраструктурного розвитку, прогнозування потенційного ефекту від задіяння його невикористаних та незадіяних ресурсів і можливостей, фінансовий ринок як точка зростання на траєкторії інвестування соціально-економічного розвитку, відноситься до пріоритетних напрямів дослідження. І хоча стосовно національної економіки цей ринок далеко не завжди забезпечує ефективний розподіл ресурсів, проте у глобальних масштабах спростувати подібну оцінку вкрай складно. Те, що національний фінансовий ринок сьогодні характеризується значним рівнем фрагментарності, нерівномірною та нестабільною динамікою окремих його складових, зайвий раз підтверджує неналежне використання його інфраструктурного потенціалу та, відповідно, вимагає адекватних змін з метою пошуку раціональних рішень, в першу чергу, щодо їх методологічної конструкції.

Загальновизнано, що перехід від отримання знання до його реалізації детермінований, насамперед, обґрунтованістю його вихідних позицій, серед яких ключове місце посідає понятійно-термінологічний апарат. У зв'язку з цим особливого значення набуває узагальнення наукових підходів, у даному випадку до визначення поняття «інфраструктурний потенціал» та його імплементація в економічний простір функціонування фінансового ринку для реалізації стимулюючого/стримуючого впливу в процесі ринкових трансформацій. У межах такого дослідження першим кроком мають стати родові поняття «потенціал» та «інфраструктура», що також володіють певною сукупністю системних властивостей. І хоча поняття «інфраструктурний потенціал фінансового ринку» не є простим поєднанням цих понять, оскільки до нього приєднані і властивості, і реальні потреби фінансового ринку, які надають йому принципово нового

характеру, розуміння якого та намагання його реалізувати у практичних цілях неможливі без осмислення вихідних ланок даного теоретико-методологічного ланцюга.

Термін «потенціал», згідно Великого тлумачного словника української мови становить сукупність усіх наявних засобів, можливостей і продуктивних сил і т. ін., які можуть бути використані в якій-небудь галузі, ділянці, сфері; запас чого-небудь, резерв; приховані здатності, сили для якої-небудь діяльності, що можуть бути використані за певних умов [4, с. 1087].

Економічна енциклопедія трактує потенціал як засоби, джерела наявні, та ті, які можуть бути мобілізовані, введені в дію та використані для досягнення певної мети, здійснення плану, вирішення будь-якої задачі [6, с. 13].

Згідно Словника іноземних слів, термін «потенціал» латинського походження та тлумачиться як «міць, сила» [19, с. 275].

Вже з наведених словникових визначень простежується відсутність єдності щодо поняття «потенціал». Ще чіткіше така відсутність проявляється в процесі аналізу наукових підходів до визначення даного поняття, при чому інколи це стосується і його концептуальних основ. Відомо, що традиційна концепція визначення поняття «потенціал» базується на ресурсній теорії, але окремими науковцями потенціал розглядається як система відносин. Зокрема, дослідник фінансового потенціалу А. Буряченко, вказує на його розгляд в економічних працях як системи економічних відносин, які забезпечують процеси відтворення [2, с. 11]. На наш погляд, це глибинний рівень трактування даного поняття. У загальному контексті відносини не можна визнати сутнісною характеристикою абстрактного поняття потенціал: вони постають однією із ступенів його пізнання, втілюючи ті зміни, що відбуваються в процесі його формування та реалізації у тій чи іншій сфері.

В цілому подібна невизначеність і відсутність усталених підходів до побудови загального поняття стає перешкодою для його перетворення у повноцінний інструмент та джерело якісних трансформацій в окремих сферах. Тому розробка понятійного апарату у сегменті загальних визначень постає необхідною передумовою та обов'язковим атрибутом забезпечення системної модернізації понятійного апарату в конкретних сферах економіки.

Водночас, виходячи із наведених визначень потенціалу можна зробити важливий з методологічних позицій висновок про дуалізм його природи, а саме як можливості певної дії, так і запасу певних засобів, необхідних для досягнення поставленої мети. Стосовно інфраструктурного потенціалу можна стверджувати, що це, з одного боку, наявність необхідної кількості інфраструктурних складників, а з іншого, запас, їх прихована сила для використання у визначених цілях. Тобто, мова йде про можливості змін не лише кількісного, але й якісного стану інфраструктури. Тут слід повністю погодитися з позицією С. Онишко, яка вважає, що «Потенціал потрібно віднести до ряду якісних показників, що характеризують функціонування економічної системи, оскільки традиційні кількісні показники, незважаючи на всю їх значимість, у багатьох випадках не здатні описати можливості соціально-економічної системи до подальшого зростання» [17, с. 152].

Саме прихована сила потенціалу набуває особливого значення для удосконалення інфраструктурного забезпечення функціонування взаємозв'язків ринкових об'єктів і суб'єктів з метою раціоналізації їх взаємодії. Вона здатна інколи навіть компенсувати неналежні кількісні характеристики інфраструктури. Таким чином, з теоретичної площини витікає конкретне практичне завдання віднайти ті елементи інфраструктури, яким притаманні саме якості запасу та повніше їх реалізувати з тим, щоб максимально досягти очікуваного результату.

Зважаючи, що поняття потенціал може застосовуватися як для оцінки окремих властивостей об'єкта, так і його сукупних властивостей, інфраструктурний потенціал можна представити як динамічну систему, невід'ємну частину загального механізму інфраструктурного забезпечення, що врешті-решт і визначає роль цього потенціалу для розвитку економіки з позиції функціонування ринкових відносин.

У такому контексті на порядок денний виступають, по меншій мірі, дві практичні проблеми: структурування інфраструктурного потенціалу та його вимір. Не вдаючись у даному випадку у їх наукову оцінку, оскільки це становить предмет окремих досліджень, можна лише зазначити, що і функції та завдання, і структура та вимір інфраструктурного потенціалу не можуть бути сталими величинами; вони безперервно змінюються під впливом як національних, так і світових тенденцій соціально-економічного розвитку, а також поведінки суб'єктів ринку.

Щоб повніше реалізувати інфраструктурний потенціал фінансового ринку важливо окреслити й сутність загального поняття «інфраструктура», а також ієрархічно нижчого до нього поняття «інфраструктура фінансового ринку». На необхідність такого підходу вказує й позиція авторів, про яку вже наголошувалося вище, а саме, що «...не дивлячись на семидесятилітню історію використання поняття «інфраструктура»

в економіці, і на сьогоднішній день, як у вітчизняній, так і у світовій економічній науці, на жаль, не існує єдиної точки зору стосовно сутності, змісту та ролі даної категорії як складової економіки", а завданням якої «...визначено компенсацію витрат роз'єднання виробництва, зв'язок між собою результатів процесу розподілу праці і структуроутворення [22, с. 7]. Слідуючи логіці нашого дослідження щодо пріоритетності пошуку у площинах теоретичного знання конкретних практичних завдань, важливо звернутися й до висновку дослідників цієї тематики про те, що інфраструктура активна, володіє позитивним характером дії на розміщення і функціонування промисловості, а також виступає в ролі творчого і перетворюючого чинника для економіки» [22, с. 13–14].

Відштовхуючись від загального розуміння інфраструктури (від лат. Infra під і structura будова) як комплексу взаємопов'язаних обслуговуючих структур, що становлять і/чи забезпечують основу для розв'язання певної проблеми (завдання), а також результатів власних досліджень, інфраструктуру була нами визначена як органічна й упорядкована єдність взаємопов'язаних структурних складників, здатна забезпечити у реальній дійсності та в перспективі безперебійне функціонування взаємозв'язків суб'єктів і об'єктів соціально-економічної системи і через виконання певних функцій включатися у забезпечення суспільного розвитку.

Крім наголосу на забезпечувальній функції інфраструктури, для визначення поняття «інфраструктурний потенціал» методологічно значимою, на наш погляд, є вказівка й щодо прояву цієї функції як у реальній дійсності, так і в перспективі. На думку І. Лук'яненко, потенціал «..можна розглядати як комбінацію двох взаємопов'язаних компонентів: поточного рівня розвитку та здатності до подальшого зростання» [11, с. 430]. Саме у царині перспектив простежується зв'язок із тими елементами інфраструктури, яким притаманні якості запасу органічного складника потенціалу. Це може стосуватися як створення нових структур, елементів, видів діяльності, так і пошуку у сформованих структурах тих потенцій, які були втрачені або незадіяні, чи накопилися в процесі їх функціонування. Сформований подібним чином та із таких структурних складників інфраструктурний комплекс означатиме нарощування інфраструктурного потенціалу як бази та джерела його істотного впливу на розв'язання поставлених завдань.

За такого підходу під сукупним інфраструктурним потенціалом слід розуміти максимально можливу здатність інфраструктурного комплексу забезпечити в реальній дійсності і перспективі безперебійне функціонування і раціоналізацію ринкових взаємозв'язків суб'єктів і об'єктів соціально-економічної системи.

Переходячи від абстрактного поняття «інфраструктурний потенціал» до визначення інфраструктурного потенціалу фінансового ринку, акцент має бути перенесений з абстрактних суб'єктів і об'єктів на конкретні суб'єкти і об'єкти фінансового ринку, охоплюючи весь спектр їхніх економічних відносин на цьому ринку. Крім того, у складі можливостей і запасів інфраструктурних складників важливо віднайти ті, що відображатимуть об'єктивні закони ринкової економіки, за якими функціонують окремі, зокрема, фінансові ринки, а також суспільне призначення фінансового ринку. Адже саме як потужність соціально-економічної системи щодо виконання багатоаспектних функцій для задоволення потреб суспільства, трактує Тлумачний словник поняття «потенціал» [16].

Тобто, визначення інфраструктурного потенціалу фінансового ринку у найбільш стислому вигляді може бути сформульованим як здатність інфраструктурного комплексу забезпечити безперебійне функціонування та раціоналізацію ринкових взаємозв'язків суб'єктів і об'єктів фінансового ринку для реалізації його власних закономірностей та позитивного впливу на соціально-економічну динаміку. Конкретизуючи наведене трактування в частині змістовного наповнення інфраструктурного комплексу, нами він представлений як здатність інфраструктурного комплексу, який є сукупністю органічно упорядкованих існуючих і за потреби додатково введених в дію структурних складників, забезпечити безперебійне функціонування і раціоналізацію ринкових взаємозв'язків суб'єктів і об'єктів фінансового ринку для реалізації його власних закономірностей та позитивного впливу на соціально-економічну динаміку в реальній дійсності та перспективі [23, с. 169–174].

Хоча в наведених трактуваннях залишається багато питань і щодо конкретної моделі інфраструктури фінансового ринку, і щодо інфраструктурних трансформацій його потенціалу, разом з тим, вони становлять першу сходинку, на основі якої має відбутися подальша концептуалізація та процес прийняття управлінських рішень, зважаючи, що «Наука не може перескочити через пізнавальні можливості свого методу. Вона пояснює свій об'єкт у тих межах, які дозволяє їй теоретичний інструментарій» [25, с. 3].

Таким чином, поглиблення теоретико-методологічного базису інфраструктурного забезпечення фінансового ринку є важливим практичним напрямом його функціонування і стратегічного розвитку. Економічна сутність інфраструктурного потенціалу лежить в середовищі взаємозв'язку його прямої та зворотної дії на динаміку фінансового ринку, втілюючи сутнісні та кількісно-якісні перетворення станів фінансового

ринку та ринкової системи в цілому. Звідси пошук у площинах теоретичного знання конкретних практичних завдань щодо раціоналізації ринкових взаємозв'язків суб'єктів і об'єктів фінансового ринку з метою реалізації його власних закономірностей та позитивного впливу на соціально-економічну динаміку на основі задіяння інфраструктурного потенціалу постає пріоритетним зрізом фінансової науки.

Наведений висновок безпосередньо пов'язаний та фактично витікає із дослідження загального змісту поняття інфраструктура. Водночас, не менш важливими постають і висновки, що витікають із розгляду наукових підходів до структурування інфраструктури фінансового ринку. Перш ніж продовжити цю думку, слід навести твердження щодо ринкового потенціалу фінансової економіки, згідно якого такий потенціал «…має не факторну конструкцію, як це властиво мікроекономіці, а структурно-інституціональну, або синергетичну, або динамічну, котра включає процес нарощення потенціалу по мірі конкретизації (реалізації) економічного (інвестиційного) кванту при рухові по структурним рівням ринку", а також те, що економічна синергетика вбачає джерела економічного розвитку в процесах активної взаємодії виробничого, фінансового, інноваційного й інституціонального потенціалів суспільства [5, с. 49].

У зазначеному контексті принцип синергетики, покладений в основу будови ринкового потенціалу, може бути ефективно використаним і щодо інфраструктурного потенціалу фінансового ринку як структурованої цілісної системи. Остання має виконувати роль потужного чинника, що консолідуватиме різний потенціал окремих сегментів фінансового ринку в єдине джерело його розвитку. Мова йде про необхідність забезпечення взаємодії виокремлених інфраструктурних елементів, зважаючи, що саме така взаємодія, реалізуючи властивості кожного окремого елемента, у підсумку здатна забезпечити системну реалізацію інфраструктурного потенціалу фінансового ринку загалом. Це пов'язано з тим, що кожен із згаданих елементів інфраструктури відображає ті зміни, які вже відбулися в конкретних умовах або повинні відбутися для забезпечення його функціонування і розвитку. Це корелює із позицією С. Онишко, яка, характеризуючи поняття фінансового потенціалу, зазначає, що це комплекс характеристик, здатних забезпечити цілісну оцінку, по-перше, фінансового стану на макро- чи мікрорівні, по-друге, факторів чи умов зміни цього стану і, нарешті, перспектив стійкого економічного зростання на макрорівні чи успішності фінансово-економічної діяльності на мікрорівні [17]. Відштовхуючись від такого розуміння, можна стверджувати, що інфраструктурний потенціал фінансового ринку є відображенням вже іншого, по-перше, простору, в якому функціонує або повинен функціонувати ефективний фінансовий ринок та, по-друге, рівня розвитку інфраструктури, від якого залежатиме характер її впливу на вирішення поставлених завдань. Щодо характеру такого впливу тут варто навести думку фахівців про існування трьох видів залежностей між циклічністю розвитку інфраструктури та національної економіки: а) узгодженого, коли зростання інфраструктурного потенціалу сприяє економічному розвитку; б) випереджаючого, коли недостатній розвиток інфраструктури гальмує відновлювальні процеси та зменшує потенційні можливості соціально-економічного росту; в) запізнілого, коли стан інфраструктурного комплексу не здійснює істотного впливу на економічний розвиток [3, с. 9]. Зазначені залежності повною мірою можна віднести й до протікання процесів функціонування та розвитку фінансового ринку, а також відзначити пріоритетність пошуку узгодженого варіанта, коли інфраструктура створює умови існування і розвитку, регулює та обслуговує економічні зв'язки [3, с. 23].

Потенціал характеризує можливості реалізації поставлених цілей, при розгляді структури інфраструктурного потенціалу одним із важливих чинників, що визначають цю структуру є цілі фінансового ринку. Тому в загальному підході при визначенні структури інфраструктурного потенціалу, вона повинна охоплювати сукупність функціональних елементів і відносин, що забезпечуватимуть реалізацію поставлених перед фінансовим ринком цілей. Таким чином, адекватна постановка цілей постає важливим чинником, що визначає структуру інфраструктурного потенціалу. Однак, не менш значимим є й те, що обсяги інфраструктурного потенціалу залежать від ефективності реалізації поставлених цілей. З огляду на таку залежність, рівень ефективності реалізації поставлених цілей значною мірою формує як обсяги такого потенціалу, так і його структуру.

До визначених цілей як однієї із ознак інфраструктурного потенціалу, С. Шумська додає і таку як часовий горизонт аналізу, від якого залежать наповнення і структура потенціалу [24, с. 55–64]. Цю думку важко спростувати зважаючи, що, як зазначалося вище, інфраструктура відображає ті зміни, які вже відбулися в конкретних умовах або повинні відбутися. Тобто, це вказує на часової ознаки для визначення обсягів та структури інфраструктурного потенціалу.

Складність і динамічність такого явища як інфраструктурний потенціал фінансового ринку обумовлює вагомість розробки адекватного механізму управління цим потенціалом для формування і підвищення його позитивного впливу на процеси, що відбуваються на фінансовому ринку. Це потребує, насамперед, визначитися із принципами, що мають складати основу названого механізму. Досліджуючи проблематику

управління фінансовим потенціалом регіону, А. Буряченко вважає, що максимально ефективне використання такого потенціалу повинне базуватися на принципах: законності, ефективності, пріоритетності, синхронності економічного розвитку, адаптації (або гнучкості), соціальної відповідальності, економічної безпеки та транспарентності [2, с. 22]. Критично переломлюючи дані принципи в площину предмета нашого дослідження, можна з упевненістю стверджувати про їх адекватність як основи побудови механізму управління інфраструктурним потенціалом фінансового ринку.

Щоб реалізувати потенціал як рушій розвитку потрібен механізм управління ним, який можна структурувати за трьома групами, що передбачають, по-перше, ідентифікацію складових, які формують цей потенціал, по-друге, оцінку ефективності його використання та, по-третє, оцінку можливостей його нарощування. Відтак, у концепції управління потенціалом мають бути наступні блоки: оцінка структури та стану, моніторинг реалізації, виявлення та оцінка ризиків і загроз, що виникають у процесах формування і використання потенціалу та систему мотивації його нарощування. Це відповідно вимагає адекватного інструментального та методичного наповнення механізму управління, здатного забезпечити кількісну і якісну характеристику процесів формування і використання інфраструктурного потенціалу фінансового ринку. Вирішенню цих завдань, формалізації необхідних показників та їх аналітичній оцінці будуть присвячені наступні розділи даного видання, а тут ми обмежимося лише загальними підходами, об'єктивним підґрунтям яких слугуватиме теза про те, що вектором розвитку і основою формування нової якості управління інфраструктурою фінансового ринку є масштабне задіяння його інфраструктурного потенціалу. Адже в умовах ринкової конкуренції рівень інфраструктурного забезпечення визначається не стільки наявністю тих чи інших його складників, скільки ефективністю їх використання, що власне і проявляється через систему формування та використання інфраструктурного потенціалу. До цього можна додати й те, що інфраструктурний потенціал зростає не стільки в результаті поєднання його складових, скільки на основі їх взаємодії та, як наслідок, отримання синергетичного ефекту. Адже інфраструктура – це система взаємопов'язаних, взаємодіючих, субординованих інститутів, які функціонують як у рамках окремих ринків (макрорівень), що виконують відповідні функції, так і в національній економіці в цілому (макрорівень) [7, с. 75]. Вагомість такої взаємодії постійно зростає внаслідок посилення розривів між цілями і пріоритетами внутрішньо корпоративних та загальнодержавних інтересів, оскільки, що зазначається зарубіжними науковцями, доступ до глобальних фінансових ринків і утворення «фінансових бульбашок» все більше стає не доповненням, а заміною раціоналізації виробничого процесу для великих корпорацій, що прагнуть нарощувати прибутковість діяльності [27, с. 129] та потреби мінімізації маніпулювання поведінкою суб'єктів фінансового ринку. Звернемо увагу й на те, що, як зазначає С.Онишко, потенціал – це подальший напрям руху на його траєкторії, це передумова продовження і динаміки руху не лише за рахунок наявних ресурсів, а й невикористаних можливостей [17, с. 67–74].

Таким чином, із запропонованого розуміння інфраструктурного потенціалу витікає конкретне практичне завдання віднайти ті елементи інфраструктури, яким притаманні саме якості можливостей, запасу та повніше їх реалізувати з тим, щоб максимально досягти очікуваного результату. При цьому важливо враховувати, що стрімкі процеси глобалізації перетворили інфраструктуру фінансового ринку на одну з домінант перерозподілу капіталу не тільки в межах національних економік, але і в глобальних масштабах. З цієї точки зору інфраструктурний потенціал фінансового ринку є характеристикою, яка [18, с. 74–76], відображає:

а) величину, на яку можна збільшити кількість суб'єктів інфраструктури, порівняно з еталонною величиною або відповідно до темпів розвитку економіки;

б) обсяг фінансових послуг, який може бути досягнутий на фінансовому ринку, враховуючи потреби реального сектору економіки та тенденції розвитку глобальної фінансової системи;

в) можливості фінансового розвитку, які не були досягнуті внаслідок диспропорцій у розвитку окремих складових інфраструктури, що є одним із найскладніших для розв'язання питань.

Не можна не помітити, що наведені характеристики у загальних рисах окреслюють напрями і послідовність етапів (алгоритм) нарощування інфраструктурного потенціалу фінансового ринку. Не менший інтерес викликають у такому підході й окреслення загальних складових інфраструктури фінансового ринку, відносно яких слід ідентифікувати зазначені характеристики інфраструктурного потенціалу. Не відкидаючи важливості їх подальшої конкретизації, у даному випадку більш глибока їх структуризація не доцільна, зважаючи на спільність об'єктів інфраструктури для багатьох сегментів фінансового ринку. Можна навіть говорити про пошук тих складових, що є структороформуючими стосовно інфраструктурного забезпечення фінансового ринку, відіграючи стратегічну роль.

Відштовхуючись від призначення фінансового ринку, логічно, що головну роль на ньому відіграють фінансові інститути, які направляють фінансові потоки від донорів до реципієнтів. Власне фінансовий

ринок відрізняється від інших тим, що грошові ресурси залучаються через механізми випуску цінних паперів різних типів і термінів дії та синдикованих банківських позик [14, с. 188–195]. Саме тому суб'єкти фінансового ринку, які здійснюють операції з обслуговування обігу цінних паперів формують організаційну складову інфраструктурного потенціалу. Стан її розвитку можна оцінити на основі динаміки обсягів емітованих цінних паперів та торгівлі цінними паперами, а застосовуючи до них вищенаведений алгоритм реалізувати невикористані можливості (потенціал) інфраструктурного забезпечення розвитку фінансового ринку.

Не менш важливе значення у розвитку фінансового ринку та реалізації його інфраструктурного потенціалу відіграють договірні фінансові посередники, які акумулюють фінансові ресурси на різних умовах (страхові компанії, недержавні пенсійні фонди, банки, кредитні спілки тощо), а потім перерозподіляють їх між економічними агентами за допомогою різних фінансових інструментів. Такі учасники фінансового ринку формують функціональну складову інфраструктурного потенціалу, оскільки акумулювання фінансових ресурсів має функціональне призначення (накопичення з метою примноження або накопичення на конкретні цілі). Стан цієї складової інфраструктурного потенціалу можна оцінити на основі динаміки кількості фінансових посередників, обсягів фінансових послуг, приросту активів, а також фінансової глибини (частки обсягів запозичень, фінансових активів, капіталізації фондового ринку тощо).

Технологічний розвиток свідчить про зростаюче значення технологічної складової інфраструктури фінансового ринку. Саме технологічний розвиток дав можливість сформувати єдину фінансову мережу, провідними центрами якої є Лондон, Париж, Цюріх, Франкфурт-на-Майні (Європа), Нью-Йорк, Лос-Анджелес, Чикаго (США), Токіо, Сінгапур, Гонконг, Шанхай, Дубаї (Азія) тощо [12]. Глобалізація дає можливість отримати доступ до фінансових ресурсів не тільки на внутрішньому, але і на зовнішньому ринках. Інвестори також мають доступ не тільки до вітчизняного ринку, але й до зовнішніх, які можуть забезпечувати вищу норму прибутковості або нижчі ризики, однак потребують розвитку технологічної складової фінансової інфраструктури. Наприклад, Я. Міркін до технологічної інфраструктури ринку цінних паперів відносить такі елементи як технологічне забезпечення, розроблювачі технологій, які підтримують фінансові операції на ньому і саму інфраструктуру ринку [13, с. 48]. Сучасна технологічна фінансова інфраструктура включає інтернет-брокерську систему, інтернет-інвестиційні банки, електронні комунікаційні мережі [26]. Технологічна складова внаслідок її динамічності є вкрай важливим елементом інфраструктурного потенціалу. Стан її розвитку кількісно оцінити досить складно, непрямими показниками можуть слугувати кількість фондових бірж та обсяги торгів на них, впровадження нових торгових систем і платформ, моделей розрахунків тощо.

Висновки. Фінансовий ринок у сучасній економіці є найефективнішою формою обігу фінансових ресурсів, інтегруючи операції щодо випуску та обігу цінних паперів та їх похідних. У той же час головна риса сучасного фінансового ринку – високий рівень невизначеності, а значить і високий рівень ризику. Зростання невизначеності щодо валютних курсів та курсів цінних паперів не єдина причина високого ризику. Ризик зростає і внаслідок шахрайства та фіктивних операцій, оскільки інформація, якою володіють учасники фінансового ринку, є далеко неповною та асиметричною. У цьому контексті важливого значення набуває інформаційна складова інфраструктурного потенціалу, оскільки саме публічність і відкритість інформації про стан розвитку фінансового ринку, фінансовий стан його учасників, а також їх відповідність встановленим критеріям дає можливість знизити рівень інформаційної невизначеності. На багатоаспектність цієї складової інфраструктури фінансового ринку, а відтак і нарощування її потенціалу зокрема свідчать пропозиції щодо розвитку системи персонального консультування як втілення індивідуального підходу в обслуговуванні конкретних клієнтів та професійного управління фінансами кожного окремого клієнта, виходячи з його можливостей і переваг [9, с. 208–210]. Оцінити стан інформаційної складової інфраструктурного потенціалу можна за непрямими ознаками (обсяг і своєчасність публічної інформації про стан розвитку фінансового ринку), а також за прямими – результативність діяльності наглядових органів (кількість проведених перевірок, виявлених порушень, застосованих санкцій тощо).

При цьому поряд з розглядом інфраструктурного потенціалу як складної, відкритої системи на передній план висуваються питання виявлення та реалізації взаємозв'язку між його окремими елементами з метою забезпечення раціонального та гармонійного співвідношення усіх його складників, здатних оперативно реагувати на зміни умов функціонування. Однак, головною умовою розвитку сукупного інфраструктурного потенціалу є наявність відповідної довгострокової концепції розвитку інфраструктури фінансового ринку, як складової відповідної концепції розвитку даного ринку. В ряду інших переваг такої концепції слід назвати й реальну можливість у такому випадку розбудови регульованого вітчизняного фінансового ринку та приведення його інфраструктурних елементів до міжнародних стандартів функціонування, як реального втілення позитивів багаторічного світового досвіду.

Література:

1. Білик Р. С. (2013). Шляхи удосконалення інфраструктури фінансового ринку в країнах із транзитивною економікою. *Фінансова інфраструктура України: проблеми та напрямки розвитку: зб. тез Всеукр. наук.-практ. конф.* К.: Криниця. С. 181.

Bily`k, R. S. (2013). Shlyaxy` udoskonalennya infrastruktury` finansovogo ry`nku v krayinax iz tranzy`ty`vnoyu ekonomikoyu [Ways of improving financial market infrastructure in countries with transition economies]. Finansova infrastruktura Ukrayiny`: problemy` ta napryamky` rozvy`tku [Financial infrastructure of Ukraine: problems and directions of development]: zb. tez Vseukr. nauk.-prakt. konf. K.: Kry`ny`cya. S. 181. [in Ukrainian].

2. Буряченко А. Є. (2013). Фінансовий потенціал регіонального розвитку: монографія. К.: КНЕУ. С. 11.

Buryachenko, A. Ye. (2013). Finansovy`j potencial regional`nogo rozvy`tku [Financial potential of regional development]: monografiya. K.: KNEU. S. 11. [in Ukrainian].

3. Васильєв О. В. (2007). Методологія і практика інфраструктурного забезпечення функціонування і розвитку регіонів України: монографія. Харків: ХНАМГ. 341 с.

Vasy`l`yev, O. V. (2007). Metodologiya i prakty`ka infrastrukturnogo zabezpechennya funkcionuvannya i rozvy`tku regioniv Ukrayiny`[Methodology and practice of infrastructural support of functioning and development of regions of Ukraine]: monografiya. Xarkiv: XNAMG. 341 s. [in Ukrainian].

4. Великий тлумачний словник сучасної української мови (з дод. і допов.) / [уклад. і гол. редактор В. Т. Бусел]. (2005). К.: Ірпінь: ВГФ «Перун». С. 1087.

Vely`ky`j tlumachny`j slovny`k suchasnoyi ukrayins`koyi movy` (z dod. i dopov.) [Great Dictionary of the modern Ukrainian language] / [uklad. i gol. redaktor V. T. Busel]. (2005). K.: Irpin`: VGF «Perun». S. 1087. [in Ukrainian].

5. Евстегнеева Л. П. (2010). Экономика как синергетическая система. М.: ЛЕНАНД. С. 49.

Evstegneeva, L. P. (2010). Ekonomy`ka kak sy`nergety`cheskaya sy`stema [Economics as a synergistic system]. M.: LENAND. S. 49. [in Ukrainian].

6. Економічна енциклопедія: [у 3 т.] (2000). ред. кол. С. В. Мочерний. (відповід. ред.) та ін. К.: Видавничий центр «Академія». Т. 3. С. 13.

Ekonomichna ency`klopediya [Economic encyclopedia]: [u 3 t.] (2000). red. kol. S. V. Mocherny`j. (vidpovid. red.) ta in. K.: Vy`davny`chy`j centr «Akademiya». T. 3. S. 13. [in Ukrainian].

7. Желіхівська А. М. (2009). Особливості формування інфраструктури фондового ринку України. *Наукові праці НДФІ.* 1 (46). С. 75.

Zhelixivs`ka, A. M. (2009). Osobly`vosti formuvannya infrastruktury` fondovogo ry`nku Ukrayiny` [Features of the formation of the infrastructure of the stock market of Ukraine]. Naukovi praci NDFI. 1 (46). S. 75. [in Ukrainian].

8. Іваницька О. М. (2005). Державне регулювання розвитоку фінансової інфраструктури: монографія. К.: Вид-во НАДУ. 276 с.

Ivany`cz`ka, O. M. (2005). Derzhavne regulyuvannya rozvy`toku finansovoyi infrastruktury`[State regulation of development of financial infrastructure]: monografiya. K.: Vy`d-vo NADU. 276 s. [in Ukrainian].

9. Ковтун О. А. (2013). Удосконалення інфраструктури фінансового ринку шляхом розвитку системи персонального консультування. *Фінансова інфраструктура України: проблеми та напрямки розвитку : зб. тез Всеукр. наук.-практ. конф.* К.: Криниця. С. 208–210.

Kovtun, O. A. (2013). Udoskonalennya infrastruktury` finansovogo ry`nku shlyaxom rozvy`tku sy`stemy` personal`nogo konsul`tuvannya [Improving financial market infrastructure through the development of personal counseling]. Finansova infrastruktura Ukrayiny`: problemy` ta napryamky` rozvy`tku : zb. tez Vseukr. Nauk [The financial infrastructure of Ukraine: problems and directions of development].-prakt. konf. K.: Kry`ny`cya. S. 208–210. [in Ukrainian].

10. Лактіонова О. А. (2016). Гнучкість фінансової системи: методологія, оцінка та вектори забезпечення: монографія. Вінниця: ТОВ «Нілан-ЛТД». 400 с.

Laktionova, O. A. (2016). Gnuchkist` finansovoyi sy`stemy`: metodologiya, ocinka ta vektory` zabezpechennya [Flexibility of the financial system: methodology, valuation and vectors of provision]: monografiya. Vinny`cya: TOV «Nilan-LTD». 400 s. [in Ukrainian].

11. Лукяненко І. Г. (2004). Системне моделювання показників бюджетної системи України: принципи та інструменти. К.: Вид. Дім «Києво-Могилянська академія». С. 430.

Lukyanenko, I. G. (2004). Sy`stemne modelyuvannya pokazny`kiv byudzhetnoyi sy`stemy` Ukrayiny`: pry`ncy`py` ta instrumenty`[System modeling of indicators of the budget system of Ukraine: principles and tools]. K.: Vy`d. Dim «Ky`yevo-Mogy`lyans`ka akademiya». S. 430. [in Ukrainian].

12. Международные финансовые центры и их роль в развитии мировой экономики: [аналитический обзор] (2012).// М. : *Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации*. 444 с.

Mezhdunarodnыe fy`nansovыe centry y` y`x rol` v razvy`ty`y` my`rovoj ekonomy`ky`: [analy`ty`chesky`j obzor] [International financial centers and their role in the development of the global economy]. (2012).// M. : Fy`nansovыj uny`versy`tet pry` Pravy`tel`stve Rossy`jskoj Federacy`y`. 444 s. [in Ukrainian].

13. Миркин Я. М. (2000). Как изменять технологическую инфраструктуру фондового рынка? *Рынок ценных бумаг.* № 21. С. 48.

My`rky`n, Ya. M. (2000). Kak y`zmenyat` texnology`cheskuyu y`nfrastrukturu fondovogo rыnka? [How to change the technological infrastructure of the stock market?]. Rыnok cennыx bumag [Stock market]. # 21. S. 48. [in Ukrainian].

14. Молчанова Е. Ю. (2013). Сучасна структура світового фінансового ринку. Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. № 3. С. 188–195.

Molchanova, E. Yu. (2013). Suchasna struktura svitovogo finansovogo ry`nku [The modern structure of the world financial market]. Zovnishnya torgivlya: ekonomika, finansy`, pravo [Foreign trade: economics, finance, law]. # 3. S. 188–195. [in Ukrainian].

15. Нехайчук Д. В. (2014). Інвестиційно-фінансова інфраструктура та її місце в інфраструктурному забезпеченні розвитку регіонів. Інвестиції: практика та досвід. № 23. С. 128.

Nexajchuk, D. V. (2014). Investy`cijno-finansova infrastruktura ta yiyi misce v infrastrukturnomu zabezpechenni rozvy`tku regioniv. [Investment and financial infrastructure and its place in the infrastructural support of regional development] Investy`ciyi: prakty`ka ta dosvid [Investments: practice and experience]. # 23. S. 128[in Ukrainian].

16. Новий тлумачний словник української мови : у 4-х т. / Укладачі Яременко В. В., Сліпушко О. М. (1999). Київ: Аконіт. Т. 3. С. 630.

Novy`j tlumachny`j slovny`k ukrayins`koyi movy`[New Dictionary of Ukrainian language] : u 4-x t. / Ukladachi Yaremenko V. V., Slipushko O. M. (1999). Ky`yiv: Akonit. T. 3. S. 630. [in Ukrainian].

17. Онишко С. В. (2004). Фінансове забезпечення інноваційного розвитку: монографія. Ірпінь: Національна академія ДПС України. 434 с.

Ony`shko, S. V. (2004). Finansove zabezpechennya innovacijnogo rozvy`tku [Financial support of innovative development]: monografiya. Irpin`: Nacional`na akademiya DPS Ukrayiny`. 434 s. [in Ukrainian].

18. Онишко С. В. (2016). Регулятивний потенціал фінансового ринку в умовах глобальних викликів : кол. монографія. Ірпінь : Видавництво Національного університету ДПС України. С. 74–76.

Ony`shko, S. V. (2016). Regulyaty`vny`j potencial finansovogo ry`nku v umovax global`ny`x vy`kly`kiv [Regulatory potential of the financial market in the conditions of global challenges]: kol. monografiya. Irpin` : Vy`davny`cztvo Nacional`nogo universy`tetu DPS Ukrayiny`. S. 74–76. [in Ukrainian].

19. Словарь иностранных слов (1989). / 18-е изд.., стер. М.: Рус. Яз. С. 275.

Slovar` y`nostrannыx slov (1989) [Dictionary of foreign words]. / 18-e y`zd.., ster. M.: Rus. Yaz. S. 275. [in Russia].

20. Сонько С. П. (2004). Інфраструктура в умовах транзитивної економіки : монографія . Харків: Екограф. 256 с.

Son`ko, S. P. (2004). Infrastruktura v umovax tranzy`ty`vnoyi ekonomiky`[Infrastructure in a transitive economy]: monografiya . Xarkiv: Ekograf. 256 s. [in Ukrainian].

21. Сурмин Ю. П. (2003). Теория систем и системный анализ [уч. пособие]. К.: МАУП. 368 с.

Surmy`n, Yu. P. (2003). Teory`ya sy`stem y` sy`stemnыj analy`z [uch. posoby`e] [Systems theory and systems analysis]. K.: MAUP. 368 s. [in Ukrainian].

22. Федько В. П. (2000). Инфраструктура товарного рынка. Серия „Учебники, учебные пособия”. Ростов н/Д: Фенікс. 512 с.

Fed`ko V. P. (2000). Y`nfrastruktura tovarnogo rынka [Commodity market infrastructure]. Sery`ya „Uchebny`ky`, uchebnыe posoby`ya”. Rostov n/D: Feniks. 512 s. [in Ukrainian].

23. Чуницька І. І. 2014. Інфраструктурний потенціал фінансового ринку: наукові підходи до визначення та напрямів практичної реалізації. *Малий і середній бізнес.* № 3-4 (58-59). С. 169–174.

Chuny`cz`ka I. I. 2014. Infrastrukturny`j potencial finansovogo ry`nku: naukovi pidxody` do vy`znachennya ta napryamiv prakty`chnoyi realizaciyi[Infrastructural potential of the financial market: scientific approaches to the definition and directions of practical implementation]. Maly`j i serednij biznes[Small and medium business]. # 3-4 (58-59). S. 169–174. [in Ukrainian].

24. Шумська С. С. 2007. Фінансовий потенціал України: методологія визначення та оцінки . *Фінанси України.* № 5. С. 55–64.

Shums`ka S. S. 2007. Finansovy`j potencial Ukrayiny`: metodologiya vy`znachennya ta ocinky`[Financial potential of Ukraine: methodology of definition and estimation]. Finansy` Ukrayiny`[Finance of Ukraine]. # 5. S. 55–64. [in Ukrainian].

25. Яременко О. Л. (2006). Механізм інституційних змін. Економічна теорія: Науковий журнал. № 1. С. 3.

Yaremenko O. L. (2006). Mexanizm insty`tucijny`x zmin. Ekonomichna teoriya [The mechanism of institutional change. Economic theory] : Naukovy`j zhurnal [Scientific journal]. # 1. S. 3. [in Ukrainian].

26. Infrastructure Financing Options for Transit-Orieted Development. <http:// www.epa.gov /smartgrowth pdf /2013-0122- TOD-infrastructure-financing-report.pdf. > (2013, січень, 22).

Infrastructure Financing Options for Transit-Orieted Development. <http:// www.epa.gov /smartgrowth pdf /2013-0122- TOD-infrastructure-financing-report.pdf. > [in English]. (2013, sichen`, 22).

27. Minsky H. P. (1999). Stabilizing an Unstable Economy . *Journal of Economic Behavior&Organization.* June. P. 129. [in English].