

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-29-31>

УДК 336.71

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ЩОДО ДЕФІНІЦІЇ «ФІНАНСОВОГО ПОСЕРЕДНИЦТВА» ТА ФОРМАЛІЗАЦІЯ ЙОГО ВИДІВ

THEORETICAL AND METHODOLOGICAL APPROACHES TO THE DEFINITION OF "FINANCIAL INTERMEDIATION" AND FORMALIZATION OF ITS TYPES

Савченко Тарас Григорович

доктор економічних наук, професор,
Сумський державний університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5001-609X>

Серпенінова Юлія Сергіївна

кандидат економічних наук, доцент,
Сумський державний університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-4448-3484>

Ярошина Аліна Павлівна

аспірант,
Сумський державний університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8694-4592>

Savchenko Taras, Serpeninova Yuliia, Yaroshyna Alina
Sumy State University

Стаття присвячена формалізації категоріального апарату таких суб'єктів економіки, як фінансові посередники. Доведено проблематику інтерпретації даного поняття у зв'язку з відсутністю уніфікованого визначення терміну серед вітчизняних та закордонних науковців, а також у нормативних документах України. Проведено аналіз, синтез, систематизацію, узагальнення та порівняння підходів зарубіжних та вітчизняних авторів щодо сутності, визначення та видів фінансових посередників. Зокрема, виокремлено інструментальний, інституціональний, функціональний та сутнісний підходи щодо визначення досліджуваного поняття. Авторами узагальнено, що більшість науковців підтримують функціональний та сутнісний підходи. Критичний аналіз наукової літератури дозволив здійснити авторську формалізацію класифікаційних ознак фінансових посередників за такими напрямками: приналежність до сектору економіки, види фінансових послуг та діяльності, географія, форма акумулювання фондів.

Ключові слова: фінансові посередники, інвестиційна діяльність, банківський сектор, кредитування.

Статья посвящена формализации категориального аппарата таких субъектов экономики, как финансовые посредники. Доказано проблематику интерпретации данного понятия в связи с отсутствием унифицированного определения среди отечественных и зарубежных ученых, а также в нормативных документах Украины. Проведен анализ, синтез, систематизация, обобщение и сравнение подходов зарубежных и отечественных авторов касательно сущности, определение и видов финансовых посредников. В частности, выделены инструментальный, институциональный, функциональный и сущностный подходы к определению исследуемого понятия. Авторами обобщено то, что большинство ученых поддерживают функциональный и сущностный подходы. Критический анализ научной литературы позволил осуществить авторскую формализацию классификационных признаков финансовых посредников по следующим направлениям: принадлежность к сектору экономики, виды финансовых услуг и деятельности, география, форма аккумуляции фондов.

Ключевые слова: финансовые посредники, инвестиционная деятельность, банковский сектор, кредитование.

Financial intermediaries are key players in the financial services market and ensure the efficient redistribution of financial resources. The development of such institutions contributes to the improvement of the country's investment portfolio, stimulates the attraction of free funds, has a positive effect on macroeconomic indicators of the economy.

Different aspects of financial intermediation are of interest to both practitioners and are the center of scientific interest of many researchers. However, the lack of a unified approach to the definition of "financial intermediation" both in academia and in current legislation leads to ambiguous interpretation of this category and its personification depending on the needs of research and analysis. The lack of a single classification of types of financial intermediaries complicates a comprehensive understanding of the concept under study and necessitates further development of theoretical and methodological approaches. The article is devoted to the formalization of the categorical apparatus of such economic entities as financial intermediaries. The problematic interpretation of this concept is proved by the lack of a single definition of the term among domestic and foreign scholars, as well as in the regulations of Ukraine. The analysis, synthesis, systematization, generalization and comparison of approaches of foreign and domestic authors concerning the essence, definition and types of financial intermediaries are carried out. In particular, the author highlights the instrumental, institutional, functional and essential approaches to defining the concept being studied. It is generalized that most scientists support functional and substantive approaches. Critical analysis of the scientific literature made it possible to carry out the author's formalization of the classification features of financial intermediaries in the following areas: belonging to the economic sector, types of financial services and activities, geography, form of accumulation of funds. The aim of the article is to review the literature in order to summarize the existing approaches to the nature and types of financial intermediation in order to formalize the classification criteria by which financial intermediaries are divided into types.

Keywords: financial intermediaries, investment activities, banking sector, lending.

Постановка проблеми. Фінансові посередники є ключовими учасниками на ринку фінансових послуг і забезпечують ефективний перерозподіл фінансових ресурсів. Різні аспекти фінансового посередництва викликають інтерес як зі сторони практиків, так і є фокусом наукових інтересів багатьох дослідників. Так, теоретико-методичні підходи до вивчення категоріального апарату фінансового посередництва є досить дискусійними. Зокрема, відсутність єдиного підходу стосовно визначення поняття «фінансового посередництва» як у наукових колах, так і в чинному законодавстві призводить до неоднозначного трактування даної категорії та її персоніфікацію залежно від потреб дослідження та аналізу. Відсутність уніфікованої класифікації видів фінансових посередників ускладнює комплексне розуміння досліджуваного поняття та обумовлює потребу подальшого розвитку теоретико-методичних підходів до визначення та формалізації видів фінансових посередників.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретико-методичні питання фінансового посередництва досить активно досліджуються як у зарубіжних, так і у вітчизняних наукових колах. Зокрема, Редіш А. [1] свою роботу присвятила вивченню еволюції фінансових посередників. Взаємозв'язок між діяльністю банків та фінансових посередників розглянуто Заподоєну Д. та Попа Д. [2]. Франклін А. [7] проводив дослідження місця посередників у банківському секторі. Голіков Д. [9] розглядав діяльність фінансових посередників у контексті монетарної економіки. Проблему ролі підіймала у своїх роботах Левінсон Ч. [25].

Не можна не відмітити великий вклад у вивчення даної теми таких вітчизняних науковців, як Школьник І.О. [12], Волощенко Л.М. [13], Помогаєва Е.А. [14], Доценко І.О. і Дума-рецької К.В. [15], Ткаченко Н.В. [16].

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Ціллю статті є огляд літератури з метою узагальнення існуючих підходів щодо сутності та видів фінансового посередництва з метою формалізації класифікаційних ознак, за якими фінансові посередники поділяються на види.

Вклад основного матеріалу дослідження. Фінансові посередники відіграють важливу роль у процесі акумулювання грошових потоків. Розвиток діяльності таких установ сприяє покращенню інвестиційного портфелю країни, стимулює залучення вільних фондів. На сучасному етапі економіка України знаходиться на стадії відновлення та потребує великої кількості інвестицій, що прямо пов'язано з діяльністю фінансових посередників.

У зарубіжній літературі існує досить багато визначень даної економічної категорії, зокрема Лівіо Ді Маттео [1] у своїй науковій праці дає таку дефініцію: «Фінансове посередництво – це інструмент, який використовують фінансові установи для розподілу коштів між позичальниками та кредиторами». Заподенуа Д. та Попа Д. [2] акцентують увагу на тому, що фінансовий посередник це організація, яка виступає сполучною ланкою між інвестором та позичальником для досягнення фінансових цілей обох сторін. У науковій роботі Майова А. [3] у визначенні терміну з'являється формулювання, про роль ефективного розміщення коштів.

Боссоне Б. [4] робив висунув ряд доказів, на користь того, що банки – це фінансові посередники, проте фінансові посередники не є банки. Це пояснюється тим, що поняття фінансового посередництва є більш ширшим і загальним та включає в себе багато інших інститутів.

Чен Дж. [5] у своїй роботі присвяченій темі фінансового посередництва вводить у визначення термін «суб'єкт господарювання», який виступає середньою ланкою між сторонами фінансової операції. Автор наголошує на тому, що даний інститут має багато переваг для користувачів його послуг, таких як: безпека, ліквідність та економія за рахунок масштабу. У свою чергу фінансові посередники виступають каталізатором створення ефективних ринків та сприяють зниженню вартості ведення бізнесу. Через посередника суб'єкти, які мають надлишкові кошти об'єднуються у фонди, цим самим це дозволяє інвестувати більшу кількість активів.

Велику роль та важливість фінансового посередництва доводили і Гортон Г. і Вінтон Е. [6]. Автори стверджували, що це центральний інститут розвитку економіки. Тоді як Франклін А. [7] навпаки доводив думку, що існування фінансових посередників можна ігнорувати, тому що вони не мають реального ефекту, не впливають на ціни активів або розподіл ресурсів.

Тобіас А. та Хен Сон Шін [8] тестували гіпотезу, що сектор фінансових посередників є двигуном, який керує фінансовим циклом через коливання ціни ризику. У цьому контексті обсяги балансу виступають, як ключовий індикатор схильності до ризику, а отже, і як «канал прийняття ризиків» монетарної політики. Їх результати свідчать про те, що короткострокові процентні ставки мають важливе значення для впливу на розмір балансів фінансових посередників. Це є підтвердженням ролі останніх у монетарній економіці.

Голіков Д. [9] під час трактування поняття «фінансового посередництва» більше уваги приділяв його ролі, а саме двом фундаментальним функціям: посередництво – об'єднання постачальників та користувачів капіталу без зміни характеру вимоги і об'єднання капіталу.

Організація економічного співробітництва та розвитку (OECD) у своєму глосарії подає таке визначення: «Фінансові посередники – це одиниці, які несуть зобов'язання за власними рахунками на фінансових ринках, через надання у позику фондів, які вони отримують на різних умовах іншими інституційними одиницями» [10].

Оксфордський словник бізнесу та управління дає наступне визначення: «Фінансовий посередник – це установа, будь то банк, будівельне товариство, фінансовий будинок, страхова компанія, інвестиційний фонд тощо, яка зберігає кошти, позичені у кредиторів, для надання позик позичальникам» [11].

На думку вітчизняного науковця – Школьник І.О., «фінансове посередництво» – це фінансові установи, до яких належать суб'єкти банківської системи, небанківські фінансові та кредитні інститути, контрактні фінансові інститути [12].

Дещо відрізняється інтерпретація поняття подана Волощенко Л.М. [13]. Автор називає фінансових посередників інститутами, функція яких полягає у акумулюванні коштів суб'єктів господарювання різних форм і наданні їх у володіння позичальників на комерційних засадах.

На противагу двом попереднім науковцям виступає Помогаєва Е.А. У своїй роботі дослідниця дотримується думки, що це не інститут, і не установа, а діяльність, щодо ефективного нагромадження, управління та перерозподілу капіталів. Це здійснюється шляхом надання фінансових послуг, спільної діяльності фінансових інститутів із забезпечення безперервності руху капіталу між економічними суб'єктами, що реалізується через подвійний обмін борговими вимогами і зобов'язаннями [14].

З точки зору Доценко І.О. та Думарецької К.В. [15] сутність фінансового посередництва полягає у залученні ресурсів для подальшого розміщення їх у фінансові активи.

Сильно відрізняється від попередніх досліджень робота Ткаченко Н.В. [16]. Автор пропонує інтерпретувати фінансове посередництво одночасно і як процес, і як явище. Під процесом розуміється послідовність дій, які направлені на залучення вільних фінансових ресурсів та розміщення їх у активи. А явище передбачає сукупність відносин, які супроводжують фінансові послуги, метою яких є отримання позитивного результату – прибутку.

Ускладнює процес інтерпретації поняття відсутність уніфікованої дефініції у нормативних документах України. Діяльність фінансових посередників регулюється Законом України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» [17]. У документі поняття фінансового посередництва не виділяється окремо, його ототожнюють з «фінансовими установами», що є досить широким підходом. Наступний нормативний акт, який тісно пов'язаний з діяльністю фінансових посередників – це Закон України

«Про інвестиційну діяльність» [18]. Однак зміст документа не в повній мірі стосується функціональної суті всіх видів посередників.

Дослідження даних інтерпретацій щодо визначення терміну «фінансового посередництва» дає змогу виокремити декілька підходів. Такі автори, як Лівіо Ді Маттео [1] та Помогаева Е.А. [14] розглядають фінансових посередників з точки зору інструментального підходу. Особлива увага у їх роботах приділяється ролі в економічному зростанні

Як один із інститутів економіки у своїх наукових роботах називали посередників такі автори як: Гортон Г., Вінтон Е. [6], Волощенко Л.М. [13] Вони розглядали поняття у більш широкому сенсі з огляду на масштаби впливу на економіку.

Функціональний підхід у інтерпретації поняття простежується у доробках – Майова А. [3], Голікова Д. [9], Доценко І.О. [15], Думарецької К.В. [15], Ткаченко Н.В. [16]. Важливе місце у визначенні дефініції автори приділяли ключовим функціям, які виконують посередники та робили їх конкретний перелік.

«Суб'єктом господарювання» або «економічною одиницею» визначали фінансових посередників Чен Дж. [5], Заподенуа Д. [2], Попа Д. [2], Лоу Д. [11], Школьник І.О. [12]. Можна припустити, що даний підхід є наближеним до інституційного, проте відмінність полягає у масштабуванні.

Якщо розглянути склад авторів, які були включені нами до різних груп підходів, то не можна виокремити чіткого вектору думки для вітчизняних та зарубіжних представників. Це є результатом того, що кожен із підходів включає, як українських, так і іноземних науковців.

Оскільки фінансове посередництво це досить широке поняття, то дослідники поділяють його на різні види, беручи до уваги більш широкі або вужчі класифікаційні ознаки. Так наприклад, Європейський центральний банк [19] виділяє два види: грошово-фінансові інститути та інші фінансові посередники. Такий поділ є найбільш широким та загальним.

Відмінною від попередньої є класифікація подана Раймондом В. [20] Автор наводить дві категорії – первинні та вторинні фінансові посередники. Первинні фінансові посередники – це ті, хто залучає кошти від домогосподарств, суб'єктів господарювання чи уряду та надає їх у свою чергу одним і тим же групам. Вторинні фінансові посередники використовують власні кошти переважно для придбання цінних паперів або вимог до первинних фінансових посередників.

Олександр П'єр Фор [21] поділяє фінансових посередників на дві великі категорії: депозитні (банківський сектор) та не депозитні (інвестиційні механізми) (таблиця 1).

У свою чергу науковець виділяє ще одну окрему категорію – квазі фінансові посередники. До їх переліку ввійшли: фінансові інститути розвитку; короткострокові страхові агенти; інвестиційно-трастові компанії; інвестиційні компанії відкритого типу; фінансові компанії; брокери-дилери цінних паперів; кредитні спілки; ощадні та кредитні кооперативи; купівельні асоціації; мікро-фінансові інститути [21].

Квазі фінансові посередники – це установи, які не запозичають та/або не надають позик у тій же мірі, що й основні посередники, або не є постійними кредиторами та пози-

Таблиця 1

Класифікація фінансових посередників за спеціалізацією

| Депозитні фінансові посередники | Не депозитні фінансові посередники |
|--|------------------------------------|
| 1. Центральний банк | 1. Договірні посередники |
| 2. Комерційний банк | 1.1. Довгострокові страхові агенти |
| 3. Інвестиційний банк | 1.2. Пенсійні фонди |
| 4. Спеціалізовані та регіональні банки | 2. Колективні інвестиційні схеми |
| 4.1. Взаємні банківські посередники | 2.1. Пайові інвестиційні фонди |
| 4.1.1. Взаємні банки; | 2.2. Біржові фонди |
| 4.1.2. Будівельні товариства; | 3. Альтернативні інвестиції |
| 4.1.3. Позиково-ощадна асоціація; | 3.1. Хедж-фонди |
| 4.1.4. Кооперативні банки | 3.2. Фонди приватного капіталу |
| 4.2. Ощадні банки | |
| 4.3. Регіональні сільські банки | |
| 4.4. Ісламські банки | |
| 5. Інші банківські інститути | |

Джерело: складено авторами на основі [21]

чальниками, тобто вони, як правило, мають фінансові портфелі зобов'язань та активів, які мають тенденцію бути статичними [11].

Ключові характеристики, які відрізняють квазі фінансових посередників від основних це те, що вони менші за обсягами трансакцій, вузько спеціалізовані та не залучають депозитів.

Деяко іншу класифікацію у своїх роботах наводять: Прачі М. [22], Борад С. [23], Агарвал П. [24], Вайтсайд В. [25]. У вище названих джерелах зустрічається від 5 до 12 видів фінансових посередників, їх можна узагальнити у такий перелік: банки; інвестиційні фонди; кредитні спілки; пенсійні фонди; страхові компанії; пайові фонди; фондові біржі; розрахункові палати; фінансові консультанти та брокери. Узагальнення та систематизація підходів щодо класифікації фінансових посередників подано у таблиці 2.

Таким чином, на основі аналізу та систематизації існуючих підходів щодо класифікації фінансових посередників нами було узагальнено і формалізовано ознаки в єдину класифікацію. Вони відрізняються між собою за суттю, функціями, формами акумулювання активів, масштабами, строковістю, видами діяльності.

На нашу думку, найбільш загальною та широкою є класифікація за приналежністю до певного сектору економіки. Так як більшість фінансових посередників представлена у вигляді банків, то є доцільним поділ на банківські та небанківські установи. Поділ за видами діяльності та фінансових послуг є досить схожими за представниками, проте відрізняється за суттю.

Остання класифікаційна ознака включає первинних та вторинних посередників. Різниця полягає у тому, що перші залучають кошти та розміщують їх серед одних і тих самих груп суб'єктів (домогосподарств, юридичних осіб, уряду). У той час, як вторинні – використовують власні кошти переважно для придбання цінних паперів.

Висновки і пропозиції. У ході дослідження нами було виділено основні групи підходів щодо трактування сутності поняття «фінансове посередництво». Аналіз та систематизація трактувань зарубіжних та вітчизняних авторів свідчить про те, що більшість науковців схиляються до функціонального та сутнісного підходу. Найбільш загальним виявився інструментальний підхід, оскільки він зосереджений на ролі фінансових посередників у економічному розвитку.

Систематизація наукових робіт, присвячених видам фінансових посередників дало нам змогу виділити основні групи ознак, за якими можна здійснити класифікацію даних суб'єктів, зокрема це: приналежність до сектору економіки, види фінансових послуг та діяльності, регіональний критерій, форма акумулювання фондів.

Отримані в результаті проведеного дослідження результати узагальнюють існуючі підходи науковців у зарубіжній та вітчизняній науковій спільноті і можуть бути використані у якості теоретико-методичного підґрунтя для проведення подальших досліджень в окресленій тематиці.

Таблиця 2

Авторська формалізація видів фінансових посередників

| Ознака | Види |
|---------------------------------------|--|
| За приналежністю до сектору економіки | 1) Банківські (банки різних розмірів); 2) Небанківські (кредитні спілки, ломбарди, довірчі товариства, страхові та фінансові компанії, інститути спільного інвестування, недержавні пенсійні фонди); |
| За видами фінансових послуг | 1) Депозитні інститути (комерційні банки, трастові фірми, кредитні спілки); 2) Контрактно-ощадні установи (страхові фірми та пенсійні фонди); 3) Інвестиційні посередники (інвестиційні фонди, іпотечні банки) |
| За видами діяльності | 1) Торгівля цінними паперами (брокери, дилери); 2) Кредитування (банки, кредитні спілки); 3) Інвестування (інвестиційні фонди, спілки); 4) Страхування (страхові фірми та пенсійні фонди) |
| За регіональним охопленням | 1) Місцеві; 2) Регіональні; 3) Загальнодержавні; 4) Міжнародні |
| За формою акумулювання фондів | 1) Первинні (банки, кредитні установи); 2) Вторинні (інвестиційні фірми, брокерські та дилерські представники) |

Джерело: складено авторами на основі [20; 21; 23; 24; 25]

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Redish A. The evolution of financial intermediation: Evidence from 19th-century Ontario microdata. *Canadian Journal of Economics*. 2015. Vol. 48. Issue 3. P. 963–987.
2. Zapodeanu D., Popa D. The financial intermediaries, a real danger for banks? *Annals of Faculty of Economics*. 2008. Vol. 3. Issue 1. P. 901–904.
3. Mayowa A. Theory of financial intermediation. *Financial markets and institutions*. 2020. Vol. 2. Issue 2.
4. Bossone B. What Makes Banks Special? A Study of Banking, Finance, and Economic Development. *Policy Research Working Paper*. 2000. No 2408.
5. Chen J. Financial Intermediary. *Investopedia*. 2019. URL: investopedia.com
6. Gorton G., Winton A. Financial intermediation. *NBER working paper series*. 2002. No 8928.
7. Franklin A. Presidential Address: Do Financial Institutions Matter? *Wharton Financial Institutions Center Working Paper*. 2001. No. 01-04.
8. Adrian T., Shin H. Chapter 12 – Financial Intermediaries and Monetary Economics. *Handbook of Monetary Economics*. 2010. Vol. 3. P. 601–650.
9. Golikov D. Financial intermediary in monetary economics: an excerpt. *Macroeconomics*. 2005. URL: <https://ideas.repec.org/p/wpa/wuwpma/0510018.html>
10. The OECD Glossary of Statistical Terms. URL: <https://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=970>.
11. Law J. A Dictionary of Business and Management. *Oxford University Press*. 2009. <http://doi.org/10.1093/acref/9780199234899.001.0001>
12. Школьник І.О. Фінансові посередники та їх роль у розвитку фінансового ринку. *Проблеми і перспективи розвитку банківської системи*. 2007. Вип. 22. С. 272–281.
13. Волощенко Л.М. Актуальні проблеми розвитку посередництва на фінансовому ринку. *Економічний простір*. 2009. № 21. С. 199–205.
14. Помогаева Е.А. О модификации функций финансовых посредников. *Вісник ХГАЕП*. 2010. № 1(46). С. 21–28.
15. Доценко І.О., Думарецька К.В. Сутність та роль фінансових посередників на ринку фінансових послуг України. *Соціум. Наука. Культура*. 2014. URL: <http://intkonf.org/dotsenko-io-dumaretska-kv-sutnist-ta-rol-finansovih-poserednikiv-na-rinku-finansovih-poslug-ukrayini/>
16. Ткаченко Н.В. Концепти сучасних уявлень про економічну природу фінансового посередництва. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія»*. 2016. № 2(30). С. 103–108.
17. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг : Закон України від 06.02.2003 № 2664-III. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14#Text>
18. Про інвестиційну діяльність : Закон України від 18.09.1991 № 1560-XII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text>
19. European Central Bank. URL: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/eaec/intermediaries/html/index.en.html>
20. Raymond W. Goldsmith. Financial Intermediaries in the American Economy since 1900. *Princeton University Press*. 1958. URL: <https://www.nber.org/books-and-chapters/financial-intermediaries-american-economy-1900>
21. Faure A. Financial Institutions: An introduction. 1st edition. 2015.
22. Prachi M. Financial Intermediaries. *The investors book*. 2019. URL: <https://theinvestorsbook.com/financial-intermediaries.html>
23. Borad S. Financial Intermediaries – Meaning, Functions, and Importance. *Efinance Management*. 2019. URL: <https://efinancemanagement.com/sources-of-finance/financial-intermediaries>
24. Agarwal P. Financial Intermediaries. *Intelligent Economist*. 2019. URL: intelligenteconomist.com
25. Whiteside E. 5 Types Of Financial Intermediaries. *Top Accounting Degrees*. 2019. URL: topaccountingdegrees.org

REFERENCES:

1. Redish, A. (2015) The evolution of financial intermediation: Evidence from 19th-century Ontario microdata. *Canadian Journal of Economics*, 48(3), 963–987. <http://doi.org/10.1111/caje.12165>
2. Zapodeanu, D., & Popa, D. (2008) The financial intermediaries, a real danger for banks? *Annals of Faculty of Economics*, 3(1), 901–904. Retrieved from: https://www.researchgate.net/publication/46533400_THE_FINANCIAL_INTERMEDIARIES_A_REAL_DANGER_FOR_BANKS
3. Mayowa, A. (2020) Theory of financial intermediation. *Financial markets and institutions*, 2(2). <http://doi.org/10.13140/RG.2.2.14727.83365>
4. Bossone, B. (2000) What Makes Banks Special? A Study of Banking, Finance, and Economic Development. *Policy Research Working Paper*, 2408. Retrieved from: <http://surl.li/aeevy>

5. Chen J. (2019) Financial Intermediary. Investopedia. Retrieved from: <https://www.investopedia.com/terms/f/financialintermediary.asp>
6. Gorton, G. & Winton, A. (2002) Financial intermediation. *NBER working paper series*, 8928. <http://doi.org/10.3386/w8928>
7. Franklin, A. (2001) Presidential Address: Do Financial Institutions Matter? *Wharton Financial Institutions Center Working Paper*, 01-04. Retrieved from: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=259492
8. Adrian, T. & Shin, H. (2010) Chapter 12 – Financial Intermediaries and Monetary Economics. *Handbook of Monetary Economics*. 3, 601-650. <http://doi.org/10.1016/B978-0-444-53238-1.00012-0>
9. Golikov, D. (2005) Financial intermediary in monetary economics: an excerpt. *Macroeconomics*. Retrieved from: <https://ideas.repec.org/p/wpa/wuwpma/0510018.html>
10. The OECD Glossary of Statistical Terms. Retrieved from: <https://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=970>
11. Law, J. (2009) A Dictionary of Business and Management. *Oxford University Press*. <http://doi.org/10.1093/acref/9780199234899.001.0001>
12. Shkolnyk I. (2007) Finansovi poserednyky ta yikh rol u rozvytku finansovoho rynku [Financial intermediaries and their role in the development of the financial market]. *Problemy i perspektyvy rozvytku bankivskoi systemy Ukrainy – Problems and prospects of development of the banking system of Ukraine*, 22, 272–281. Retrieved from: https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/54828/5/Shkolnyk_Finansovi_poserednyky.pdf
13. Voloshchenko, L. (2009) Aktualni problemy rozvytku poserednytstva na finansovomu rynku [Current problems of financial intermediation development in the financial market]. *Ekonomichnyi prostir – Economic space*, 21, 199–205.
14. Pomohaeva, E. (2010) Modyfikatsii funktsii finansovoho poserednytstva [Modifications of financial intermediation functions]. *Visnyk KhHAEP – Bulletin of the KhGAEP*, 1(46), 21–28. Retrieved from: <https://cyberleninka.ru/article/n/o-modifikatsii-funktsiy-finansovyh-posrednikov/viewer>
15. Dotsenko, I. & Dumaretska, K. (2014). Sutnist ta rol finansovykh poserednykh na rynku finansovykh posluh Ukrainy [Essence and role of financial intermediaries in the market of financial services of Ukraine]. *Sotsium. Nauka. Kultura – Society. Science. Culture*. Retrieved from: <http://intkonf.org/dotsenko-io-dumaretska-kv-sutnist-ta-rol-finansovykh-poserednykh-na-rynku-finansovykh-poslug-ukrayini/>
16. Tkachenko, N. (2016) Kontsepty suchasnykh uiaflen pro ekonomichnu pryrodu finansovoho poserednytstva [Concepts of modern ideas about the economic nature of financial intermediation]. *Naukovi zapysky Natsionalnoho universytetu «Ostrozka akademiia – Scientific notes of the National University "Ostroh Academy*, 2(30), 103–108. Retrieved from: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nznuoa_2016_2_20
17. Pro finansovi posluhy ta derzhavne rehuliuвання ryнкiv finansovykh posluh: Zakon Ukrainy vid 06.02.2003 № 2664-III [Pro finansovi posluhy ta derzhavne rehuliuвання ryнкiv finansovykh posluh: Zakon Ukrainy vid 06.02.2003 № 2664-III]. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2664-14#Text>
18. Pro investytsiinu diialnist: Zakon Ukrainy vid 18.09.1991 № 1560-XII [Pro investytsiinu diialnist: Zakon Ukrainy vid 18.09.1991. № 1560-XII]. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text>
19. European Central Bank. Retrieved from: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/eaec/intermediaries/html/index.en.html>
20. Raymond, W. (1958) Financial Intermediaries in the American Economy since 1900. *Princeton University Press*. Retrieved from: <https://www.nber.org/books-and-chapters/financial-intermediaries-american-economy-1900>
21. Faure, A. (2015) Financial Institutions: An introduction. 1st edition. Retrieved from: https://www.researchgate.net/publication/273453091_Financial_Institutions_An_Introduction
22. Prachi, M. (2019) Financial Intermediaries. *The investors book*. Retrieved from: <https://theinvestorsbook.com/financial-intermediaries.html>
23. Borad, S. (2019) Financial Intermediaries – Meaning, Functions, and Importance. *Efinance Management*. Retrieved from: <https://efinancemanagement.com/sources-of-finance/financial-intermediaries>
24. Agarwal, P. (2019) Financial Intermediaries. *Intelligent Economist*. Retrieved from: intelligenteconomist.com
25. Whiteside, E. (2019) 5 Types Of Financial Intermediaries. *Top Accounting Degrees*. Retrieved from: topaccountingdegrees.org