

РИНОК ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

Опорний конспект лекцій

Зміст даного конспекту розкриває найважливіші проблеми сучасного ринку фінансових послуг. У ньому викладено теоретичні та організаційні основи, визначено форми зв'язку фінансів бізнесу та домогосподарств з різними видами і сегментами ринку фінансових послуг. Розглянуто управління грошовими потоками на фінансовому ринку, фінансове посередництво, фінансові ризики, важелі регулювання діяльності суб'єктів ринку фінансових послуг. Теоретичний матеріал із традиційних сфер ринку фінансових послуг доповнено розглядом новітніх інструментів та технологій управління. За змістом це видання відповідає програмі нормативного курсу «Ринок фінансових послуг».

Для студентів вищих навчальних закладів, аспірантів, викладачів, економістів-практиків.

ЗМІСТ

	Стор.
Вступ	4
Розділ 1. Ринок фінансових послуг та його роль в економіці	6
Розділ 2. Суб'єкти ринку фінансових послуг	15
Розділ 3. Поняття та класифікація фінансового посередництва	21
Розділ 4. Інституційна структура ринку фінансових послуг	31
Розділ 5. Сегментарна структура ринку фінансових послуг	41
Розділ 6. Фінансові послуги на грошовому ринку	51
Розділ 7. Фінансові послуги на валютному ринку	64
Розділ 8. Фінансові послуги на ринку позик	79
Розділ 9. Фінансові послуги на фондовому ринку	88
Розділ 10. Фінансові послуги з перейняття ризику	98
Розділ 11. Інфраструктура ринку фінансових послуг	107
Розділ 12. Державне регулювання та саморегулювання ринку фінансових послуг	118
Список рекомендованої літератури	126

ВСТУП

Фінансовий ринок – є місцем надання фінансових послуг. Предметом угод виступають фінансові активи на ринку. Але фінансові активи не можуть бути продані у великих обсягах, тому поширена практика перетворення їх в цінні папери (юридичні документи, що підтверджують або наявність боргу, або право на володіння майном, або виплату боргів).

Сучасний економічний розвиток супроводжується бурхливим розвитком ринку фінансових послуг, який проявляється як збільшенням кількості суб'єктів даного сегменту та укладених ними угод, так і зростанням видів фінансових інструментів, які використовуються на фінансових ринках. У свою чергу, дисбаланси та колапси на фінансових ринках призводять до кризових явищ у економіці держави. Історія розвитку світових фінансових криз свідчить про те, що економічні системи різних країн мають тісні зв'язки на міжнародних фінансових ринках, через що такі кризи мають здатність швидко поширюватись у світових масштабах.

В умовах глобалізації ринок фінансових послуг є надзвичайно важливою складовою фінансової системи держави, від ефективності організації та рівня розвитку якої залежать злагодженість й успішність функціонування фінансової системи загалом. Ринок фінансових послуг виступає з'єднувальною ланкою фінансової системи, яка покликана забезпечувати перерозподіл фінансових ресурсів та надавати фінансовим потокам вірний вектор руху. Наявність розвинутого і добре організованого ринку фінансових послуг дозволяє капіталу швидко знайти найбільш прибуткові сфери його застосування. Тобто, даний сектор ринку підвищує мобільність капіталу, а отже – позитивно впливає на розвиток економіки.

Сьогодні фінансовий ринок України недостатньо розвинутий та все ще знаходиться на етапі становлення, що пов'язано, насамперед, із відсутністю відповідної нормативно-правової бази та належного інституційно-організаційного забезпечення. У зв'язку із зазначеним актуалізуються питання наукового обґрунтування теоретичних та прикладних основ ринку фінансових послуг, а також оцінки перспектив його розвитку.

Фінансовий сектор України покликаний зіграти важливу роль в економічному розвитку країни і її структурній перебудові. Для цього необхідно максимально ефективно акумулювати і використовувати наявні фінансові ресурси, в тому числі, залучаючи їх у галузі і підприємства з найбільшим потенціалом з точки зору диверсифікації та інноваційного розвитку економіки.

З урахуванням особливостей економіки України нова модель розвитку ринку фінансових послуг повинна бути розрахована як на великих так і на дрібних

інвесторів, які мають тимчасово вільні фінансові ресурси і намагаються максимально диверсифікувати їх розміщення та застрахувати. Успіх у вирішенні питань щодо розвитку ринку фінансових послуг можливий лише за участі держави в створенні реальних конкурентних умов і повноцінному контролю в даному сегменті ринку.

Саме ринки фінансових послуг сьогодні визначають умови для розвитку фінансового посередництва і таким чином задовольняють потреби бізнесу та фізичних осіб в фінансових ресурсах і сприяють прискоренню інвестиційних процесів.

В таких умовах дослідження особливостей функціонування ринку фінансових послуг, специфіки застосування фінансових інструментів на ньому є обов'язковою передумовою для формування відповідної групи кваліфікованих фахівців – професійних учасників фінансового ринку.

Метою вивчення навчальної дисципліни «Ринок фінансових послуг» є формування у студентів та слухачів цілісної системи знань з основ функціонування ринку фінансових послуг, підготовка фахівців певного рівня кваліфікації в галузі управління на фінансовому ринку, що забезпечуватиме їм конкурентні переваги, а також комплексне розуміння системи взаємозв'язків на ринку.

Предметом вивчення навчальної дисципліни «Ринок фінансових послуг» є економічні відносини, які виникають між учасниками фінансового ринку у процесі здійснення на ньому операцій із фінансовими активами та механізми перерозподілу ресурсної бази з допомогою фінансових посередників.

Даний посібник розрахований на студентів, слухачів, викладачів вищих навчальних закладів, а також фахівців, діяльність яких пов'язана із фінансовим ринком.



Тема 1. Ринок фінансових послуг та його роль в економіці

1.1. Фінансові послуги в системі ринкових відносин

1.2. Ринок фінансових послуг: суть, значення, необхідність

1.3. Місце ринку фінансових послуг у фінансовій системі

1.4. Ринок фінансових послуг та його роль у перерозподілі фінансових ресурсів

1.5. Становлення та розвиток ринку фінансових послуг в Україні

1.1. Фінансові послуги в системі ринкових відносин

Згідно чинного законодавства України (Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг») **фінансова послуга** – це операція 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.

Для аналізу визначення сутності поняття послуг, звернемось до твердження Ланге: **послуги** – це будь-які функції, пов'язані безпосередньо або опосередковано із задоволенням людських потреб, але безпосередньо не направлені на виробництво яких-небудь предметів.

Фінансові ж послуги, можна сказати, виконують фінансові функції, пов'язані із задоволенням потреб суб'єктів ринку у виробництві та реалізації предмета їх діяльності.

Платність фінансових послуг обумовлена самим характером послуги, що є вільною і ніби прихованою в товарі. Українські вчені, досліджуючи сферу послуг США, крім галузей немайнового накопичення (освіта та охорона здоров'я), вказують, що до неї відносяться і послуги у сфері суспільного виробництва і обігу (фінанси страхування, операції з нерухомістю, ділові послуги).

У світі послуги поділяють на три основні групи:

- найбільш «видимі» (перевезення, іноземний туризм та ін.);
- надходження від «роялті»;
- інші послуги (брокерські, фінансові, управлінські, бухгалтерські, архітектурні, лізинг, професійні та ін.).

Фінансові послуги мають комплексний характер, тому вони включені до третьої групи.

Вивчення особливостей розвитку сфери послуг і ролі різних економічних суб'єктів у цьому процесі набуло в останні роки важливого теоретичного і практичного значення.

Розвиток країни призводить до зміни в структурі продукції. Наступним етапом цієї еволюції, як правило, стає ріст питомої ваги сектору послуг.

За розрахунками, впродовж останніх 30 років середньорічні темпи росту зайнятості у сфері послуг склали близько 3% у США і Японії, 2% – у Франції, понад 1% – у Німеччині. При цьому на частку сфери послуг припадає більше 50% зайнятості США і Японії, біля 40% – Німеччини і Франції.

На частку послуг припадає від 15 до 20% сукупного об'єму операцій з товарами і послугами на світовому ринку.

Найбільш загальні відомості про роль послуг у національній економіці дає вивчення двох основних показників: частки цього сектора в загальному об'ємі зайнятих і частки об'єму наданих послуг у ВВП. Такий показник, як зайнятість населення свідчить про збільшення частки послуг на ринку. Для досягнення найбільшого ефекту в загальному русі економіки шляхом ринкових перетворень необхідно суттєве інвестування коштів у розвиток інститутів інфраструктури сфери послуг. Про це свідчить і зростання міжнародного обміну послугами, який відображає поступовий перехід індустріально розвинених країн до нового стану, пов'язаного з формуванням інформаційної економіки. Міжнародна торгівля послугами розвивається випереджаючими темпами порівняно з товарною торгівлею. Очікується випереджаючий ріст зарубіжного інвестування у сферу саме фінансових послуг порівняно з іншими секторами економіки.

У міжнародному обміні послугами виділяють три групи послуг, організація яких відбувається переважно шляхом прямих іноземних інвестицій, а не контрактних взаємовідносин партнерів. Фінансові послуги входять у першу, найбільш вагомую групу.

За десять останніх років корпорації сфери послуг збільшили в галузі страхування кількість філій майже втри рази, вторинного страхування (перестраховування) – в 2,5 рази, в галузі фінансових послуг з цінними паперами створили філіальну мережу майже з 500 філіалами.

Україна також включилась у міжнародний обмін послугами. Основними партнерами України у торгівлі послугами є Росія, Молдова, Казахстан, Узбекистан, а також Швейцарія, Німеччина, США, Італія, Великобританія.

Для сфери послуг характерні різноманітні форми організації компаній і спільної діяльності різних господарчих одиниць. У сфері послуг активно взаємодіють промислові, торгові, фінансові, страхові та інші сервісні компанії, банки тощо.

Важливим стимулюючим фактором все більш широкого впровадження виробничих компаній у сферу фінансових послуг є створення вертикально інтегрованої структури компаній, що дозволяє знизити витрати і посилити орієнтацію на споживача. Також підвищується значення некапітолоємних видів послуг, пов'язаних із використанням висококваліфікованої праці, до яких належать фінансові послуги.

1.2. Ринок фінансових послуг: суть, значення, необхідність

Згідно чинного законодавства України (Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг») **ринки фінансових послуг** – це сфера діяльності учасників ринків фінансових послуг з метою надання та споживання певних фінансових послуг. До ринків фінансових послуг належать професійні послуги на ринках банківських послуг, страхових послуг, інвестиційних послуг, операцій з цінними паперами та інших видах ринків, що забезпечують обіг фінансових активів.

Ринок фінансових послуг – це особлива, притаманна тільки ринковій економіці сфера економічних взаємовідносин, де здійснюється купівля-продаж, розподіл і перерозподіл фінансових активів країни між сферами економіки. В умовах розвинутої ринкової економіки, де гроші впродовж століть формувались і розвивались як товар, подібний до будь-якого іншого, ринок фінансових послуг має розвинену, розгалужену інфраструктуру. Ця інфраструктура включає ефективну банківську систему, фондову «біржову та позабіржову систему, небанківські кредитно-фінансові інститути, підтримуючі і стимулюючі інформаційні системи, законодавчу базу, що забезпечує врегулювання економічних взаємовідносин між суб'єктами економіки, що діють на фінансовому ринку, державний бюджет та інші елементи (в т.ч. соціальний елемент).

Ринок фінансових послуг в Україні знаходиться на початковому етапі становлення, так само як і інші складові ринкової інфраструктури. Складний і суперечливий процес зміни характеру виробничих відносин усе ж таки приносить певні результати. В Україні створена дворівнева банківська система, працюють фондові біржі та позабіржові системи, поступово входять в обіг цінні папери та похідні цінні папери, розвиваються існуючі і з'являються нові страхові компанії тощо. Однак темпи розвитку ринку фінансових послуг в Україні стримуються некоординованими діями влади, нестійким і недосконалим законодавством, податковою системою, повільним ходом приватизації та іншими факторами.

Ринок фінансових послуг є системою грошових та економічних взаємозв'язків, які виникають у процесі перерозподілу фінансових ресурсів на фінансовому ринку між державою, юридичними та фізичними особами шляхом формування фондів цільового призначення через систему фінансових посередників.

У розвинутому суспільстві фінансові послуги мають не менше значення, ніж виробництво. Найбільш динамічно розвивається та частина сфери послуг, яка пов'язана із задоволенням потреб суспільного виробництва: фінансово-кредитне обслуговування, страхові послуги, інформаційне і бухгалтерське обслуговування.

За дослідженнями англійських економістів У. Очела і М. Вагнера зроблено висновок – інтернаціоналізація економіки на мікро-, мезо- і макрорівні є причиною та наслідком переходу до нового послуго-інтенсивного типу економіки.

«Послуга» – багата гамма різних видів діяльності. Поняття «послуга» включає в себе комплекс різноманітних видів економічної діяльності людини. У західній науковій

літературі існує багато його визначень, іноді взаємозаперечуючих, що відображає його складність і маловивченість.

Деякі спеціалісти вважають, що до послуг можна віднести все, що не пов'язане з видобуванням корисних копалин, промисловим і сільськогосподарським виробництвом. Саме так визначають послуги в західній статистиці національних рахунків. У ній послуги поділяються на споживчі (ресторани, готелі), соціальні (освіта, медична допомога), виробничі (інжиніринг, консультації, фінансові та кредитні послуги), розподільчі (торгівля, транспортні).

Такий підхід зводить роль фінансових послуг у розвитку ринку. У 1997 році в Україні введено нову статистичну класифікацію видів економічної діяльності. У цій класифікації виділена фінансова діяльність (код 65), що включає фінансове посередництво, грошове посередництво, фінансовий лізинг, страхування (код 66), допоміжна діяльність у сфері фінансів та страхування (код 67), яка представлена значною кількістю фінансових послуг.

У різних джерелах на сучасному етапі по-різному трактується поняття послуги, наприклад:

- *послуги – підприємницька діяльність, направлена на задоволення потреб інших осіб, за винятком діяльності, що здійснюється на основі трудових правовідносин;*
- *послуга – такий вид корисної праці, при якій виробництво корисного ефекту співпадає з часом її споживання.*

Вивчення функціональних особливостей послуги дозволило Т. Хіллу сформулювати наступне визначення: «Послуга може бути визначена, як зміна стану людини або предмета, що належить будь-якому учаснику економічних відносин, який досягається в результаті свідомих дій іншого учасника даних відносин. При цьому вплив відбувається на основі їх попередньої домовленості».

В економічному розумінні під послугами розуміють функції або операції, на які є попит і, відповідно, ціна, що встановлюється на відповідному ринку. Іноді послуги визначають як нематеріальні блага, однією із характерних рис яких є споживання на місці її надання.

Вважається, що виробництво послуг і їх споживання співпадають у часі та просторі, і в момент надання послуги її виробник і споживач вступає у безпосередній контакт. Керівник підприємства укладає угоду з банківською установою на банківське і фінансове обслуговування. Тому послуги, як правило, не можуть передаватись іншим особам, тобто система перепродажу є достатньо складною і вимагає певних витрат на юридичне та інше обслуговування.

У ринковій економіці послуги купуються на основі вільного вибору, вони стають об'єктом купівлі-продажу і є товаром, хоча і досить специфічним:

- їх виробництво і споживання частіше співпадають за місцем і часом;
- як частина сфери нематеріального виробництва беруть участь паралельно з продукцією матеріальної сфери в сукупному процесі суспільного виробництва.

З іншого боку, деякі автори вважають, що факт створення послуги можна відділити у часі від факту її продажу і факту використання, це дозволить продавати послуги ринковими методами.

1.3. Місце ринку фінансових послуг у фінансовій системі

Функціонування ринку неможливе без роботи фінансової системи, що забезпечує його нормальне існування і розвиток. Ринок фінансових послуг є важливим каналом фінансування економіки, фундаментом фінансової системи, що надає їй стабільності й усталеності.

Як показує світовий досвід, основними елементами ринкової економіки повинні бути тісно пов'язані між собою ринки: матеріально-сировинних та енергетичних ресурсів, основних фондів, предметів споживання, фінансовий та інші. Ринки, на яких обертаються досить однорідні матеріальні або фінансові активи, можуть входити до складу інших, більш об'ємних. До такої категорії складних ринків належить ринок фінансових послуг.

Ринок фінансових послуг є похідним від трансформаційних процесів і повинен бути створений відповідно до таких критеріїв, як відкритість, справедливість і стабільність. Він повинен управляти потоками інформації, заохочувати тих, хто виконує правила, карати порушників і гарантувати кожному інвестору, що він може розбагатіти чи збанкрутувати на зовсім рівних умовах з усіма іншими.

Сучасний рівень розвитку ринку фінансових послуг в розвинених країнах обумовлюється, головним чином, рівнем накопичення, господарськими традиціями, розмірами суспільного багатства та благополуччя нації. На ринку фінансових послуг формуються взаємовідносини між заощадниками та інвесторами, де для залучання заощаджень вкладника необхідно запропонувати винагороду (прибуток), що мінімально компенсуватиме втрати від інфляції. Інакше заощадження будуть переведені у товарну форму.

Розвинені ринки фінансових послуг відображають стійке економічне зростання, відносно однорідний розвиток галузей та регіонів, низькі темпи інфляції, розумні режими оподаткування, стабільну законодавчу базу, сприятливий політичний клімат у країні та певний баланс фінансово-економічних інтересів у суспільстві.

Для нормального функціонування економіки постійно необхідна мобілізація, розподіл і перерозподіл фінансових ресурсів між її сферами і секторами, надання відповідних фінансових послуг. Мобілізація та розміщення цих ресурсів можуть бути виконані за допомогою бюджету, що мобілізує ресурси через податки і розміщує їх відповідно до потреб уряду; фінансового ринку, що мобілізує заощадження на добровільних засадах і надає позички чи інвестиції, реагуючи на ринкову ситуацію.

Схема створення та використання валового національного продукту (ВНП) дозволяє виявити фактори, що обумовлюють розвиток ринкової фінансової системи, а отже, і можливості економічного зростання.

$$\mathbf{ВНП = Споживання + Інвестиції + Держвитрати + Сальдо зовнішньої торгівлі}$$

Споживання = ВВП – Податки – Заощадження

Таким чином, можна зробити висновок, що можливості економічного зростання (інвестування) залежать від заощаджень, сальдо торговельного балансу, збалансованості державного бюджету.

Бюджет, фінансовий ринок та ринок фінансових послуг не діють ізольовано, бо, з одного боку, уряд досить часто звертається до фінансових ринків за грошовими ресурсами, а з іншого – «доводить» ресурси до приватного сектора через механізми ринку фінансових послуг: фінансові інститути (державні позики, державні облігації). Але уряд несе головну відповідальність за створення середовища, яке буде сприяти ефективному розвитку фінансової системи. Це передбачає необхідність вирішення проблем, пов'язаних із:

- економічними стимулами та макроекономічним середовищем;
- політикою фінансового сектора;
- юридичною і регулятивною інфраструктурою;
- встановленням меж сфери послуг фінансового сектора;
- надійністю та конкурентоспроможністю фінансових інститутів.

1.4. Ринок фінансових послуг та його роль у перерозподілі фінансових ресурсів

Розглядають фінансові установи на сучасному етапі у світлі двох ключових концепцій: сфера надання фінансових послуг і фірма, що надає фінансові послуги – це бізнес, що постачає фінансову продукцію і послуги. Загальні категорії цієї продукції та послуг включають операційні рахунки (наприклад, поточні рахунки), портфельні послуги (наприклад, позики і депозити), страхування, банківська діяльність інвестиції (наприклад, підписання цінних паперів і угоди брокера, дилера), послуги довіреної особи, фінансове планування, обробка інформації, даних.

Сфера надання фінансових послуг може розглядатися як сукупність усіх фірм, що надають фінансові послуги. Або сфера надання фінансових послуг – об'єднання таких традиційних і сегментованих галузей промисловості, як банківська діяльність, цінні папери, страхування, нерухомість, кредит, фінанси. Крім того, сфера надання фінансових послуг включає нефінансові корпорації, які зайняті у виробництві та наданні фінансових послуг.

Для ринку фінансових послуг, щоб бути повністю досконалим, треба, по-перше, всім учасникам мати доступ на ринок і будь-кому з учасників не мати контролю над цінами; по-друге, інформація відносно фінансових активів повинна бути легко доступною для всіх учасників; по-третє, не повинно бути перешкод щодо вільної торгівлі фінансовими активами; і, по-четверте, не повинно бути спотворення, перекручування у стягненні податків, зборів. Якщо ці умови існують, то ціни на фінансові активи точно і швидко відображають інформацію про фінансові активи, ринок фінансових послуг можна вважати ефективним.

У конкурентоспроможному світі банки – просто звичайні посередники, які відповідають потребам і можливостям позичальників та кредиторів. Сфера надання послуг, у якій працюють комерційні банки, знаходиться у стані змін. Зміни в цій сфері пов'язані з такими ключовими факторами: технологія, інновації (включаючи реформу щодо страхування депозитів), ризик, змагання за клієнтів і адекватність капіталу.

Згідно з Вебером, одне з визначень технології – це «технічний метод досягнення практичної цілі». Взагалі технологія – це будь-який засіб перетворення вихідних матеріалів (люди, інформація чи фізичні матеріали) для отримання бажаної продукції чи послуг.

Існує п'ять первинних бар'єрів розвитку ринків фінансових послуг – ціна (засіб управління в межах інтересу); обмеження виробництва; організаційні обмеження; географічні обмеження і податки.

З того часу, як фірми, що надають фінансові послуги, тримають портфелі фінансових активів і заборгованості, їх чиста вартість (активи – борги) чуттєва до непередбачених змін. Так як фактичні зміни рівні очікуваним змінам плюс непередбачені зміни, то очікувані зміни повинні бути включені в раціональні портфельні рішення. Відповідно, лише непередбачені зміни впливають на вартість. Управління ризику одне з головних завдань фінансового управління фірм, що надають фінансові послуги.

У сучасній сфері надання фінансових послуг змагання за клієнтів стало жорстким. Коли банки мали монополістичну владу, то не було потреби в розвитку маркетингової діяльності, але в умовах конкурентної боротьби виробничий розвиток і маркетинг – критичні фактори успіху для фірм, що надають фінансові послуги. Так як стандартна економічна модель ринкової структури припускає виживання продукції з найбільш низькою вартістю, то клієнти повинні мати вигоду з більш низьких цін і більш широкого вибору фінансової продукції і послуг як росту змагання.

Адекватність капіталу – це здатність компенсувати неочікувані збитки, що виникають через різноманітні ризики фінансової діяльності. Кредитний ризик, процентний ризик і ризик ліквідності – три основні ризики внутрішньої діяльності фінансових установ. Кредитний ризик – це ризик непогашення позички чи невиконання зобов'язань. Процентний ризик – це вірогідна втрата доходу фінансової установи в результаті зміни рівня процентної ставки. Ризик ліквідності – це здатність (нездатність) фінансової установи відповідати за зобов'язаннями.

Усі п'ять компонентів – технологія, інновації, ризик, клієнти і адекватність капіталу – не повинні розглядатись ізольовано, адже вони взаємопов'язані один з одним. Наприклад, технологічні і регулюючі зміни впливають на змагання за клієнтів; змагання діє на технологічні досягнення, адекватність капіталу; інновації; ризик і т. д.

Загалом ринок фінансових послуг, як індикатор економіки, покликаний швидко реагувати на будь-які зміни та забезпечувати якісний перетік фінансових ресурсів у галузі, які є найбільш ліквідними та знаходяться на стадії економічного зростання. Ринок реагує на будь-які зміни: спад виробництва, зниження попиту та конкуренції, міжгалузеву

конкуренцію, технічний прорив і інше. Реакція ринку фінансових послуг є миттєвою і відображається однозначно – відтік капіталу, збільшення ліквідної застави, страхування.

Щоправда деякі послуги фінансових посередників ніяк не реагують на зміни, вони залишаються стабільними. Перш за все це притаманне таким послугам як касове обслуговування, обов'язкове страхування та ін.

Отже, можна зробити підсумок, що ринок фінансових послуг є інструментом регулювання переливу фінансових ресурсів та заповнення вільних ніш, а внутрішня конкуренція забезпечує постачання високоякісних та оптимально вартісних послуг, сегментує ринок по споживачах та продавцях фінансових послуг, що спрощує вибір та додає надійності.

1.5. Становлення та розвиток ринку фінансових послуг в Україні

Де юре, становлення ринку фінансових послуг в Україні розпочалося з прийняття Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» (12 липня 2001 року № 2664-III). Щоправда видавати це за першопочаткову точку відліку буде неправильним і неправомірним, так як фінансові посередники та послуги які вони надають в Україні існували і до цього закону, щоправда регулювалися різними актами та постановами і не мали єдиної організаційно-сформованої сфери.

Загалом, в Україні ринкові процеси відбуваються на фоні гострої нестачі інвестиційних ресурсів, необхідних для розвитку економіки. Питання гарантування прав та визначення законодавчих рамок інвестиційної діяльності повинно бути однією з пріоритетних функцій держави і суспільства. При визначенні внутрішнього інвестиційного потенціалу та засобів його використання завданням державного регулювання ринку фінансових послуг в будь-якій країні є не стільки впорядкування діяльності позичальників і фінансових посередників, забезпечення стабільного розвитку і функціонування ринку фінансових послуг в цілому, скільки детермінація кола та пошук шляхів вирішення проблем інвесторів, захист інвесторів, перш за все, дрібних і найменш захищених.

Стрімкий, а не поступальний розвиток ринку фінансових послуг розпочнеться лише тоді коли буде чітко встановлено правила інвестиційного процесу, обов'язкові для всіх і для дрібних, і для великих інвесторів. Завдяки цьому стає очевидним те, що є закон, який захищає кожного інвестора, і є покарання для тих, хто його порушить. Це підтримує віру людей у необоротність позитивних змін, без якої не може розвиватись ринкова економіка. Що стосується великих інвесторів і емітентів цінних паперів, то деякі обмеження їх "свободи" державним контролем повинні стати лише невеликою платою за стабільність, довіру і забезпечення законності в їх сфері.

Весь досвід економічного розвитку показує, що висока якість фінансових активів підвищує якість ринку і тим самим стимулює економічне зростання.

По-перше, високоякісний, добре відрегульований ринок фінансових послуг знижує загальний ризик, який міжнародні інвестори пов'язують з конкретною країною. Завжди

знайдуться ті, хто буде проти жорстких м'яч і норм, що регулюють ринок. Але кожного разу, коли якась фірма надає неправильну і не таку інформацію, або коли хтось здійснює тиск з метою змінити інформацію, не оголошені раніше зміни в системі продажу, падає престиж держави на світових фінансових ринках, що приносить збитки всім підприємствам і користувачам капіталу в країні. Тому потрібен якісний контроль над ринком фінансових послуг, який починається на ранніх етапах його розвитку і з часом повинен зарекомендувати себе як надійний та захищений ринок.

По-друге, якісний, добре відрегульований ринок – це незамінний інструмент для залучення в процес економічного розвитку всього обсягу заощаджень населення. Внутрішні заощадження можуть і повинні відігравати важливу позитивну роль в економіці.

По-третє, висока якість ринку фінансових послуг підвищує динамічність системи та її репутацію, що є дуже важливо для того, щоб населення поступово схвалило перехід до ринкової економіки. Справа в тому, що пайова форма фінансування, використання акцій для забезпечення економічного зростання створюють враження економічного плюралізму і закріплюють ідеологічну основу змін. Населення бачить, що перехід до ринкової економіки створює шляхи для розвитку особистості та росту благополуччя. Але сам контроль над ринком фінансових послуг не в змозі вирішити соціальні проблеми, коріння яких сягають в історію.

За допомогою планів і директив неможливо досягти позитивних результатів на ринку, повному ризику і невизначеності. Але завжди можна правильно організувати процес і отримати позитивні результати. Ринок фінансових послуг – це та сфера економіки, що відчуває найжорстокіший політичний тиск – адже фінансове законодавство регулює гігантські потоки капіталу. При цьому користувачі капіталу можуть бути зацікавлені в тому, щоб приховати свої справжні наміри і рішення та певною мірою дезінформувати ринок. Тут навіть чесне ім'я має свою ціну. З іншого боку, інвестори намагаються знайти можливість заробити і використовують усі зусилля, щоб отримати згоду чи інформацію, недоступну іншим інвесторам. Для них також характерне прагнення обмежити конкуренцію між тими, кому вони надали капітал. І як часто буває, жертвою в цій грі опиняється найбільш беззахисна сторона – дрібний індивідуальний інвестор, який тяжко заробляє собі на хліб, з великими зусиллями накопичує невеликі заощадження, інвестує їх. Будь-яка з подібних дій ставить під сумнів цілісність ринку фінансових послуг і вимагає втручання органів контролю.

Процес створення спеціального уповноваженого органу виконавчої влади у сфері регулювання ринків фінансових послуг в Україні триває. Це новий важіль контролю та гарант стабільності, який покликаний організувати систему ринків фінансових послуг, підняти схоластично сформований ринок в Україні на якісно новий рівень, додати гарантій та урегульованості процесам, що відбуваються. Повинні запровадитись і діяти єдині правила “гри”, єдине поле але різні підходи, інструменти, важелі...



Тема 2. Суб'єкти ринку фінансових послуг

- 2.1. Суб'єкти ринку фінансових послуг та їх класифікація**
- 2.2. Юридичні та фізичні особи як суб'єкти ринку фінансових послуг**
- 2.3. Держава як суб'єкт ринку фінансових послуг**
- 2.4. Система взаємодії суб'єктів ринку**

2.1. Суб'єкти ринку фінансових послуг та їх класифікація

На ринках діють суб'єкти ринку (продавці – посередники – покупці), які беруть участь у торговельних операціях різних специфічних товарів – інструментів ринку. Характер (тактика) поведінки суб'єкта на ринку залежить від мети, яку він поставив перед собою (стратегія).

Суб'єктами фінансового ринку є:

- фізичні особи;
- юридичні особи;
- фінансові посередники, які отримують для управління гроші клієнтів і повинні, виконуючи правила й вимоги банківського та інвестиційного менеджменту, одержати дохід у розмірі, що дозволяє задовольнити вимоги клієнтів, та мати норму прибутку, середню для цього виду діяльності.

Суб'єктами фінансового ринку можуть бути: практично кожний індивідуум як фізична особа, що не обмежена законом у правосуб'єктності та дієздатності; групи громадян (партнерів); трудові колективи; юридичні особи усіх форм власності.

Суб'єкти фінансового ринку класифікуються за формою та функціями.

За формою:

- господарчі суб'єкти;
- домашні господарства;
- держава;
- місцеві органи влади.

За функціями:

- емітенти;
- інвестори;
- інституційні інвестори;
- фінансові посередники;

- інститути інфраструктури ринку тощо

2.2. Юридичні та фізичні особи як суб'єкти ринку фінансових послуг

Світова практика нагромадила значну кількість різних форм господарювання, які водночас є господарськими суб'єктами. Зокрема, йдеться про такі організаційно-господарські форми, як:

- індивідуально-трудова діяльність;
- державні підприємства;
- кооперативи;
- орендні підприємства;
- фермерські господарства;
- колективні господарства;
- народні підприємства;
- акціонерні товариства;
- малі підприємства;
- корпорації;
- об'єднання;
- господарські товариства;
- асоціації;
- консорціуми;
- спільні (змішані) підприємства.

Найпоширенішими є три основні форми підприємництва (бізнесу): одноосібне володіння; товариства; корпорації. Узагальнюючим для всіх цих форм є поняття фірми, тобто всі вони є юридичними особами, суб'єктами як ринкової економіки, так і учасниками ринку фінансових послуг.

Домогосподарство – це економічна одиниця, що складається з одного та більше чоловік, які ведуть спільне господарство, що забезпечує економіку факторами виробництва і використовує зароблені на цьому кошти для поточного споживання товарів та послуг і заощадження з метою задоволення своїх майбутніх потреб.

Домогосподарству належить надзвичайно важлива роль у системі ринку фінансових послуг. Воно є одним із його суб'єктів, тому що частина доходу, що не використовується домогосподарством упродовж поточного періоду, перетворюється на заощадження і може, за наявності відповідного фінансового механізму, стати потужним джерелом економічного зростання країни.

Сфера фінансів домашніх господарств є складовою частиною фінансової системи країни. Це грошові фонди, що формуються у жителів країни з доходів, отриманих на основі трудової, господарської та інших видів діяльності. Основною метою фінансів цієї сфери є формування дохідної частини загальносімейних бюджетів (бюджетів окремих громадян) і використання цих доходів на цілі поточного споживання і накопичення.

Заощадження населення – це та частина доходу сімейних господарств, що не йде на купівлю товарів і послуг, а також на сплату податків. При цьому кошти, призначені для накопичення, можуть бути інвестовані громадянами в різні види дохідних фінансових інструментів, об'єкти тезаврації тощо.

Сфера фінансів домашніх господарств забезпечує надходження грошових коштів у загальнодержавний і регіональні (місцеві) бюджети у формі податків, зборів та інших обов'язкових платежів, а також інвестиції в різні цінні папери (інші фінансові активи), емітовані різними Державними органами та окремими підприємствами.

Можна констатувати, що домогосподарство виконує в економіці три основні функції:

- споживання;
- постачання факторів виробництва;
- заощадження.

Найбільш розповсюдженою формою заощаджень є використання частини доходу для створення накопичень у вигляді готівкових грошей чи вкладів в ощадних банках або для придбання цінних паперів.

Економісти-професіонали вважають, що виплата сімейними господарствами боргів також: належать до процесу накопичення, оскільки гроші, що виплачуються при погашенні боргу, не йдуть як на споживання, так і на сплату податків.

Слід відмітити, що не всі домашні господарства відносяться до категорії заощаджуючих. Наприклад, молоді сім'ї витрачають набагато більше, ніж заробляють, щоб придбати деякі дорогі товари і послуги, такі, наприклад, як житло і освіта. Ці покупки здійснюються за рахунок позик. Люди похилого віку, перебуваючи на пенсії, теж схильні витратити більше коштів, але за рахунок вилучення засобів, накопичених у результаті здійснених у минулому заощаджень. Однак від'ємна величина заощаджень сімейних господарств такого типу перекривається позитивною величиною заощаджень сімейних господарств, що складаються із осіб з високими доходами і стабільною кар'єрою.

Якщо домашні господарства в середньому витрачають впродовж року менше, ніж заробляють, то підприємства і фірми в середньому щорічно витрачають трохи більше, ніж отримують від продажу своєї продукції. Вони так чинять, бо, крім плати за ресурси, підприємства повинні здійснювати й інвестиції (в основний капітал та у товарно-матеріальні запаси).

2.3. Держава як суб'єкт ринку фінансових послуг

Державний сектор пов'язаний з усією економічною системою наступними трьома способами: через податки, державні закупки і, нарешті, через позики. Останній спосіб зв'язку держави в особі уряду з усією економічною системою – державні позики, що здійснюються на фінансових ринках.

Державні витрати не завжди співпадають (точніше – ніколи) із податковими надходженнями. Бюджетний дефіцит, що виникає, покривається за рахунок позик, які здійснюються на фінансових ринках. Ці позики здійснюються шляхом продажу урядових облігацій та інших цінних паперів як фінансовим посередникам, так і безпосередньо домашнім господарствам. Якщо у держави виникає надлишок фінансових ресурсів, то уряд стає “чистим” постачальником грошових коштів на фінансові ринки.

Вплив держави на процес кругообігу фінансових активів на ринку фінансових послуг позначається через таке джерело, як фіскальна політика. Від ступеня досконалості податкової системи великою мірою залежить ефективність заходів щодо виходу економіки із системної кризи. В Україні непродумана фіскальна політика призвела до посилення приховування національним виробником своїх доходів і перекачування грошей на зовнішні фінансові ринки. Коли економіка знаходиться в депресивному стані, фіскальна політика держави повинна бути спрямована на зниження податкового тиску.

Збільшуючи прямі податки, уряд може збільшити і об'єм грошових коштів, що вилучаються з домашніх господарств. Домашні господарства, в свою чергу, в цій ситуації змушені урізати або заощадження, або витрати на споживання. У будь-якому випадку результатом буде зменшення національного продукту. Це може статися як безпосередньо, тобто через скорочення доходів, що отримують фірми від продажу споживчих товарів, так і опосередковано, з огляду на зменшення об'ємів заощаджень, а це означає, і об'ємів інвестиційних засобів, які фірми можуть витратити на придбання капітальних благ. Зниження прямих податків стимулює як ріст заощаджень, так і ріст споживання, позитивно впливаючи на ріст національного продукту.

Перераховані вище проблеми прямо або опосередковано впливають на розвиток ринку фінансових послуг, запровадження нових фінансових інструментів, на обсяги операцій та ліквідність ринку цінних паперів.

Як показує світовий досвід, зниження ставок податків сприяє пожвавленню підприємницької активності на ринку фінансових послуг і в підсумку не зменшує, а, навпаки, збільшує податкові надходження до бюджету. Кроком у напрямі стимулювання розвитку ринку фінансових послуг повинно стати звільнення від оподаткування (часткове або повне) доходів від інвестицій, зокрема, у цінні папери виробничих підприємств. Крім того, режим пільгового оподаткування і сприяння притоку іноземних інвестицій доцільно встановити і для самих підприємств, що стали точками зростання.

При стимулюванні розвитку інфраструктури ринку нерухомості центральні органи влади та органи місцевого самоврядування повинні керуватись наступними положеннями: податки на операції з нерухомістю поповнюють дохідну частину місцевих бюджетів; деякі фінансові установи страхують як саме нерухоме майно, так і операції з ним (тобто розвиток ринку нерухомості корелюється з розвитком страхового ринку); державні органи контролю матимуть можливість відслідковувати великі суми “тіньового” капіталу в регіонах, що активно “відмивається” на нині діючому (так званому) ринку нерухомості; під заставу нерухомого майна банки надають кредити (так звана іпотека, що широко

розповсюджена в країнах з ринковою економікою); вкладення коштів у нерухоме майно є одним із фінансових інструментів, який має свою дохідність і може приваблювати (враховуючи недовіру до інших ринкових інститутів) як юридичних, так і фізичних осіб.

Розглянемо ще декілька аспектів впливу регуляторної функції держави, що впливає на ринок фінансових послуг і діяльність суб'єктів економіки. При інфляційних тенденціях в економіці облікова ставка (рефінансування) збільшується. У такому випадку кредит, який отримують комерційні банки, стає дорогим. Це викликає збільшення вартості кредиту, який комерційні банки надають суб'єктам економічних відносин. У результаті відбувається зниження залучених інвестиційних ресурсів. Дані обставини гальмують збільшення об'ємів виробництва, зменшуючи, таким чином, інфляційні тенденції в економіці. У випадку економічного застою ставка рефінансування знижується. Кредит стає більш дешевим, що викликає збільшення попиту на нього. При цьому збільшується обсяг інвестиційних засобів, що забезпечує розширення виробництва. При інфляції НБУ збільшує норми резервування. У такому випадку зв'язуються грошові кошти комерційних банків. Обсяг грошової маси стає меншим, її інфляційний тиск знижується. Коли в економіці спостерігається зниження обсягів виробництва, НБУ зменшує норми резервування. Грошові засоби вивільняються, що призводить до росту інфляції, розвитку виробництва і збільшення зайнятості.

2.4. Система взаємодії суб'єктів ринку

Суб'єкти операцій на ринку цінних паперів – це емітенти цінних паперів, інвестори (покупці) та посередники при укладанні угод. У ролі емітентів виступають компанії, товариства, підприємства та держава в особі національного уряду і місцевих органів управління.

Залежно від стадії обігу цінних паперів розрізняють первинний та вторинний ринок. Первинний – це ринок, на якому розміщуються вперше випущені (емітовані) цінні папери, відбувається мобілізація капіталів корпораціями, товариствами, підприємствами і запозичення коштів ними та державою.

Покупцями цінних паперів є як індивідуальні, так й інституціональні інвестори (юридичні особи). Розміщення цінних паперів на ринку може здійснюватися:

- 1) безпосередньо їх емітентом;
- 2) через посередників;
- 3) на аукціонах.

1. Розміщення цінних паперів на ринку безпосередньо емітентом (прямий продаж) відбувається дуже рідко і, головним чином, тоді, коли емітент не тільки добре відомий, а й має зв'язки з можливими покупцями. Зокрема, прямий продаж набув поширення на ринку корпоративних облігацій у вигляді їх продажу безпосередньо інституціональним інвесторам без публічного оголошення та відкритої передплати, а також без попередньої купівлі облігацій інвестиційним дилером. Прямий продаж дає можливість корпораціям

уникнути витрат, пов'язаних зі складною процедурою публічних випусків та оплатою послуг дилерів, і, крім того, уникнути гласності.

2. Посередники, які беруть участь в операціях з цінними паперами, поділяються на брокерів та дилерів. Брокер зводить продавця з покупцем, одержуючи за посередництво комісійні. Дилер купує цінні папери від свого імені та за свій рахунок з метою їх перепродажу.

У ролі посередників виступають як окремі особи, так і цілі фірми, інтегруючи у своїй роботі брокерські та дилерські операції, а також комерційні банки. Спеціалізовані посередницькі фірми не мають єдиної загальноприйнятої назви. Найчастіше їх називають інвестиційними дилерами (банками, домами), біржовими, дилерськими фірмами.

В економічно розвинених країнах найпоширеніший спосіб розміщення цінних паперів – через інвестиційних дилерів, що мають великий досвід проведення операцій на ринку. Емітент укладає угоду з інвестиційним дилером на розміщення цінних паперів нового випуску. Спочатку дилер здійснює старанний аналіз передбачуваного випуску з точки зору вигідності.

Відносини між емітентом та дилером можуть будуватися по-різному. Дилер може виступити в ролі покупця цінних паперів з метою їх подальшого перепродажу. Така купівля цінних паперів називається передплатою (андерайтингом), а сам дилер - передплатником (андерайтагентом).

Іноді дилер бере у емітента опціон, тобто право купити випуск. Таке право він реалізує, тільки якщо знайде покупців.

Дилер може виступати у ролі агента емітента – брокера. У цьому випадку він бере цінні папери на комісію та намагається їх продати.

3. Розміщення цінних паперів може здійснюватися за допомогою аукціонів. Спочатку виконуються заявки з найвищою ціною, потім наступні, з нижчою ціною і т. д., поки не буде продана необхідна кількість векселів. Інвестори можуть подавати заявки без зазначення ціни. У такому випадку вони повинні сплатити середню ціну, яка склалася на аукціоні.

Розміщення цінних паперів може відбуватися публічно чи приватно. При публічному розміщенні цінні папери за допомогою реклами пропонуються широкій публіці.

Важливу роль на ринку відіграє центральний банк. Разом з Міністерством фінансів та Казначейством він вирішує питання про доцільність випуску нових боргових зобов'язань, визначає умови їх обігу, розробляє заходи щодо забезпечення сталого курсу державних цінних паперів. Крім того, центральний банк, здійснюючи операції з цінними паперами на відкритому ринку, впливає на розмір резервів комерційних банків і, таким чином, на стан їх кредитної діяльності та грошового обігу. Банк купує цінні папери, коли дотримується курсу на стимулювання кредитної діяльності комерційних банків та ринку в цілому, і продає цінні папери, коли має намір обмежити активність банків.



Тема 3. Поняття та класифікація фінансового посередництва

3.1. Фінансове посередництво: поняття та суть

3.2. Ринок банківських послуг – складова ринку фінансових послуг

3.3. Небанківські кредитні інститути на ринку фінансових послуг

3.4. Контрактні фінансові інститути та їх місце в системі фінансового посередництва

3.1. Фінансове посередництво: поняття та суть

Фінансові посередники, як правило, – це великі структури. До них належать: банківська система, небанківські кредитні інститути, контрактні фінансові інститути. Фінансові посередники практично створюють нові фінансові активи. Вони мають можливість отримувати прибуток за рахунок економії, що обумовлена зростанням масштабу операцій, здійснюючи аналіз кредитоспроможності потенційних кредиторів, розробку порядку надання позик і розрахунків за них, рівномірно розподіляючи ризики. Вони таким чином допомагають приватним особам, що мають заощадження, диверсифікувати їх (вкласти капітал у різні підприємства), тобто «не складати всі яйця до одного кошика». Крім того, система спеціалізованих фінансових посередників може надати тим, хто має заощадження, більші вигоди, ніж просто можливість одержувати відсотки.

Переміщення капіталу трьома різними засобами від тих, хто має заощадження до тих, хто їх потребує, зображено на схематично.

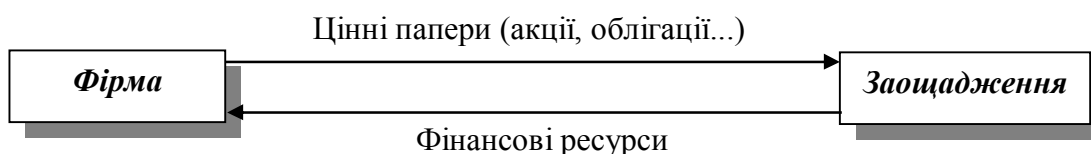


Рис. 3.1. Пряме переміщення фінансових ресурсів

Безпосереднє переміщення грошей та цінних паперів, як показано у верхній частині діаграми, відбувається, коли компанія передає свої акції або облігації безпосередньо власникам грошових коштів без посередництва будь-яких фінансових інститутів.



Рис. 3.2. Непряме переміщення фінансових ресурсів

Компанія продає свої акції та облігації інвестиційному банку, який, у свою чергу, продає ці ж цінні папери компаніям і особам, що мають заощадження. Банк бере на себе ризик, тому що може бути неспроможним перепродати їх тим, хто має заощадження, за ту суму, за яку цінні папери були придбані. Тому що нові цінні папери розміщені, і компанія одержує свій дохід від їх продажу, це є операцією на первинному ринку. Хоча цінні папери продаються два рази, реально цей процес є однією операцією на первинному ринку цінних паперів з інвестиційним банкіром у ролі брокера, який допомагає руху (трансферу) капіталу від тих, хто має заощадження до підприємств. Інвестиційний банкірський дім: об'єднання, яке гарантує розміщення цінних паперів і розподіляє нові цінні папери, що рекомендуються для інвестицій, а також сприяє фінансуванню компаній (підприємств).

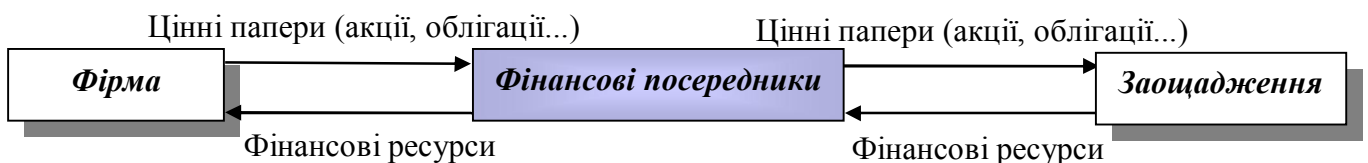


Рис. 3.3. Непряме переміщення фінансових ресурсів через систему фінансового посередництва

Переміщення (трансфер) капіталу також може здійснюватись за допомогою «фінансового посередника». Спочатку посередник купує грошові кошти у тих, хто має заощадження, в обмін на свої власні цінні папери, а потім використовує ці грошові кошти для придбання і збереження цінних паперів компанії. Наприклад, той, хто має заощадження, може дати банку певну суму, одержуючи замість того від нього депозитний сертифікат, а потім банк зміг би позичити гроші якій-небудь малій компанії у вигляді позики під нерухомість. Отже, фінансові посередники засновують нові форми капіталу – в даному випадку – депозитні сертифікати, які й надійніші, й ліквідніші за заставні (іпотеки). Тому вони і є більш якісними цінними паперами, що зберігаються більшістю осіб із заощадженнями. Наявність фінансових посередників значно збільшує ефективність ринків короткотермінового і довготермінового позикового капіталу.

3.2. Ринок банківських послуг – складова ринку фінансових послуг

Розвиток ринкових відносин, процес товарообміну зумовлюють використання грошей як загального еквіваленту. Виникає потреба в реалізації всіх функцій грошей, необхідність десь їх зберігати, розмінювати, обмінювати гроші однієї країни на гроші іншої, пересилати, а надалі – десь позичити, щоб вчасно здійснити певні розрахунки чи розширити свою справу. Даний процес об'єктивно зумовив зародження і розвиток банківської справи.

Банківська система відіграє дуже важливу роль у господарській структурі країн з розвиненими ринковими відносинами. Через неї проходить великий обсяг грошових розрахунків і платежів підприємств, організацій і населення. Вона мобілізує і перетворює в активно діючий капітал тимчасово вільні грошові кошти, заощадження та доходи різних класів і верств населення, виконує різноманітні кредитні, посередницькі, інвестиційні, довірчі та інші операції. Банківська система організовує й обслуговує рух головного атрибуту ринку – капіталу, забезпечує його залучення, акумуляцію та перелив у ті сфери суспільного виробництва, де виникає дефіцит капіталу.

У західних країнах комерційні банки – це одна з найстаріших та найпоширеніших груп кредитних установ, що виконують більшість фінансових операцій та послуг, відомих у підприємницькій практиці. Через спеціальну роль, яку виконують комерційні банки в економіці, вони важко регулюються. Основними функціями, які виконують комерційні банки, є функція збереження і функція укладання угод.

У процесі забезпечення збереження і функцій укладання угод банки збирають, обробляють, модернізують і контролюють інформацію про своїх клієнтів, особливо позичальників. Комерційні банки мають репутацію інформаційних процесорів. Якість цих інформаційних потоків, у термінах своєчасності та точності є критичним фактором, що визначає ефективність і якість діяльності банку.

Банки як фірми, що надають фінансові послуги. Комерційні банки є постачальниками трьох основних послуг: **послуги укладання угод; портфельні послуги; послуги обробки інформації та даних.** До появи нової сфери, що надає фінансові послуги, комерційні банки не боролися за ці основні послуги, які вони роблять зараз. У результаті, банки намагаються розширити коло своїх послуг. Крім того, вони поділяють їх на три області: *банківська діяльність інвестицій* (наприклад, підписання цінних паперів), *страхування і нерухомість.* (Розвиток інвестиційних банків у межах комерційних банківських організацій – відносно нове явище.)

Комерційні банки мають дуже низький рівень витрат (наприклад, знецінення, податки на власність) у їх вартісному вираженні. Присутність фіксованих виробничих витрат у структурі вартості фірми згадується як операційний левередж. Нецінові фірми типу виробників автомобілів, сталі чи алюмінію мають високий рівень операційного левереджу; фінансові фірми типу комерційних банків, компаній страхування мають дуже

низький рівень операційного левереджу. Таким чином, одна з важливих характеристик балансового листа – відсутність істотної кількості фіксованих активів і відповідно низький рівень операційного левереджу.

Ризик фінансового левереджу – це ризик, що виникає в процесі залучення коштів банком за допомогою емісії боргових зобов'язань для використання цих коштів іншими учасниками банківської структури (філіали, дочірні банки) чи вкладу в статутний капітал цих структур.

Банки виступають одночасно у ролі покупця і продавця існуючих у суспільстві тимчасово вільних грошових коштів. Купівля і залучення тимчасово вільних грошових коштів – це пасивні операції банків, а продаж та інвестування – це активні. Оскільки в ринковій економіці існують декілька джерел позичкових коштів – комерційний кредит, позички на основі емісії облігацій та інших цінних паперів, банки, крім прямого, здійснюють і опосередковане кредитування. Вони не тільки кредитують позичальників, а й надають посередницькі послуги для одержання позичок у третіх осіб. До таких послуг належать, зокрема, надання гарантій й консорціальні операції (кредитні операції, що здійснюються для одного клієнта двома або кількома банками).

Висока кваліфікація банківських працівників, спорідненість процедур обслуговування, спеціальна оснащеність банківських приміщень та ряд інших умов сприяють розвитку додаткових сфер банківських послуг. Додаткові послуги мають за мету забезпечити максимальне задоволення індивідуальних потреб клієнтів і, таким чином, стимулювання вкладень у комерційний банк. Такими послугами є:

- консультування в галузі бухгалтерського обліку та фінансового контролю;
- аналіз кредитоспроможності;
- посередництво в операціях з цінними паперами;
- трастові операції (управління майном за дорученням клієнта).

Серед нових у сфері традиційних банківських послуг необхідно назвати:

- факторинг;
- чековий споживчий кредит;
- кредитні картки;
- лізинг.

3.3. Небанківські кредитні інститути на ринку фінансових послуг

У країнах з розвиненими ринковими відносинами небанківські фінансово-кредитні інститути представлені лізинговими, факторинговими компаніями, кредитними спілками, касами взаємної допомоги. Росту ролі спеціалізованих небанківських інститутів на ринку фінансових послуг сприяють, як правило, три причини: ріст доходів населення; активний розвиток ринку цінних паперів; надання цими установами спеціальних послуг, яких не можуть надавати банки.

Основні форми діяльності цих установ на ринку фінансових послуг зводяться до акумуляції заощаджень населення, надання кредитів через облігаційні позики корпораціям і державі, мобілізації капіталу через усі види акцій, наданню іпотечних і споживчих кредитів, а також кредитної взаємодопомоги.

Лізингові компанії – фінансово-кредитні формування, що досить поширені в західних країнах. Вони займаються купівлею устаткування, машин, транспортних засобів, споруд виробничого призначення, які дорого коштують, та наданням їх в оренду з правом наступного викупу. У нашій країні лізингові операції здійснюють комерційні банки.

Для придбання машин і устаткування лізингові компанії використовують власні та позичкові кошти. Держава, як правило, створює їм пільгові умови одержання банківських позичок, оскільки лізингові операції приносять істотну вигоду підприємницькій діяльності. Лізинг забезпечує підприємствам можливість одержати необхідне устаткування без значних разових витрат грошових коштів, що є неминучими при звичайній купівлі. Оренда машин, устаткування дозволяє уникнути витрат, пов'язаних з моральним старінням засобів виробництва.

Каса взаємної допомоги – це громадська кредитна установа, яка об'єднує на добровільних засадах громадян для надання взаємної матеріальної допомоги. Вони створюються при профспілкових організаціях для робітників і службовців – членів профспілки, в колгоспах – для колгоспників, у відділах соціального забезпечення місцевих рад – для пенсіонерів. *(Управління касою взаємної допомоги здійснюється загальними зборами її членів і обраним на ньому правлінням. Члени каси сплачують вступні і щомісячні членські внески у встановлених розмірах. Кошти каси взаємної допомоги формуються за рахунок вступних і членських внесків, пені, за несвоєчасне повернення довгострокових позик, дотацій профспілкових органів та інших грошових надходжень. За рахунок цих коштів надаються довгострокові (до шести, в окремих випадках – до 10 місяців) та короткострокові (до чергового одержання заробітної плати) позички. За рішенням правління каси її членам може бути надана відстрочка повернення довгострокових позичок до трьох місяців. Граничні розміри позичок встановлюються правлінням каси, причому довгострокових позичок – залежно від суми внесків, нагромаджених членом каси. Позички надаються без стягнення процентів. При їх несвоєчасному поверненні стягується пеня в розмірі 1 % від суми залишку боргу за кожний прострочений місяць. Коли один з членів каси вибуває, повертаються йому членські внески, за винятком його заборгованості за позичками.)*

В умовах повільного збільшення доходів населення постійно збільшується попит на предмети довгострокового користування – будинки, автомобілі, меблі, дорогі товари домашнього вжитку. У навколишньому світі такі покупки практично ніколи не виконуються за рахунок збережень, а існуючі механізми нагадують забуту (але ефективну) систему купівлі “у кредит” та видачі позичок, яка існувала в соціалістичному господарстві. Симбіоз кредитних спілок і торгівлі дає двоякий результат як для громадян – негайне надання права користування товаром, так і для торгівлі – збільшення обороту. Подвійний позитивний ефект підсилюється і тим, що кредитні спілки носять суспільно-позитивний характер, тобто участь у них самих споживачів. Основна мета такої форми – взаємне кредитування, а

мета діяльності спілки – підвищення добробуту учасників шляхом взаємного кредитування їх фінансових потреб на умовах повернення й платності.

Кредитні спілки створюються на кооперативній основі з метою залучення особистих заощаджень громадян для взаємного кредитування. Кредитні спілки спеціалізуються, в основному, на обслуговуванні малозабезпечених верств населення. Пасивні операції їх формуються за рахунок пайових внесків на які виплачуються відсотки, а також кредитів банків. Активні операції – 90% усіх активів складають короткострокові позики, а інша частина формується за рахунок вкладів у цінні папери як приватні, так і державні.

Безумовно, така форма кредитування не нова на сучасному банківському ринку. Але в політиці, яку проводять банки, існують певні недоліки: нерозвинені механізми кредитування приватних осіб, малого бізнесу тощо. *(До сьогоднішнього часу ця сфера поповнюється із приватних позичок і заповнюється далеко не на 100 відсотків.*

Звертаючись до досвіду зарубіжних країн, починаючи від США та післявоєнної Західної Європи і закінчуючи нашими сусідами – Польщею, Чехією, Угорщиною, де малий бізнес відіграє дуже важливу роль у забезпеченні економічного росту, неможливо не звернути увагу на роль кредитних спілок. Становлення малого підприємства майже завжди пов'язане з труднощами в отриманні початкового капіталу. Банки зацікавлені у кредитуванні вже стабільного бізнесу з постійними грошовими потоками. Тому основним інвестором малих проектів виступають такі інститути, як кредитні установи. Переносячи цю схему в наші умови, визначимо відразу – потреба українського малого бізнесу в інвестиціях величезна, особливо якщо врахувати, що розвиток виробничого бізнесу робить тільки перші кроки і вимагає більших капіталовкладень, ніж торгова діяльність.)

Отже, **кредитна спілка** – це юридична форма кооперування фізичних осіб з метою більш ефективного використання вільних грошових засобів учасників на основі взаємного кредитування, тобто шляхом видачі споживацьких та комерційних кредитів.

Виділяються такі етапи діяльності кредитних спілок:

- 1) залучення капіталів учасників;
- 2) аналіз і вибір об'єктів інвестування;
- 3) надання кредиту;
- 4) повернення кредиту.

В Україні існують досить солідні теоретичні доробки, які потрібно використати для розвитку даного інституту в умовах національної економіки.

Головною причиною є загальна нестабільність. Тому довгострокове кредитування вважається надризиковим.

Наступна – соціально-психологічна. Після краху трастів та інших споріднених їм структур у населення з'явилась стійка неприязнь до всіх організацій, які збирають кошти.

3.4. Контрактні фінансові інститути та їх місце в системі фінансового посередництва

Контрактні фінансові інститути, як правило, включають інвестиційні трасти, інвестиційні фонди та інвестиційні компанії, пенсійні фонди, страхові компанії, ломбарди, фінансові компанії, позичково-ощадні асоціації, благодійні фонди.

Інвестиційні компанії – різновид фінансово-кредитних інститутів, поширених у західних країнах, їх капітал утворюється на акціонерній (пайовій) основі шляхом акумуляції грошових коштів приватних інвесторів за допомогою емісії власних цінних паперів (зобов'язань). Сформований капітал вкладається в акції та облігації підприємств у своїй країні та за кордоном. Таким чином, інвестиційні компанії виступають посередником та індивідуальним інвестором. Вони купують, зберігають і продають цінні папери з метою одержання прибутку на вкладений капітал.

Залежно від методу формування пасивів інвестиційні компанії поділяються на дві основні групи – закритого та відкритого типу. Перші мають фіксований акціонерний капітал, їх акції котируються на ринку і не підлягають погашенню до моменту ліквідації компанії. Другим властивий капітал, що постійно змінюється, тобто їх акції (паї) вільно продаються та купуються учасниками компаній за цінами, які відповідають поточній ринковій вартості активів інвестиційної компанії. У продажну ціну такої акції (паю) включається додаткова надбавка, як правило, у розмірі 6-9%.

Інвестиційні компанії можуть користуватися в обмежених розмірах позичковими коштами. Компанії відкритого типу мають право залучати тільки банківський кредит, а закритого типу – випускати також облігаційні позики.

З розвитком ринкових відносин інвестиційні компанії виникли і в нашій країні. Основними операціями інвестиційних компаній є організація емісії власних цінних паперів і видача гарантій у їх розміщенні, здійснення інвестицій безпосередньо в цінні папери, купівля-продаж цінних паперів за свій рахунок і від свого імені і т. д. *(В Україні поки незначна частина підприємств є акціонерними товариствами, тому інвестиційні компанії здійснюють, в основному, реальні інвестиції, що є менш ефективним, тому що існує складність оперативного управління такими вкладками. Крім того, діяльність інвестиційних компаній значно ускладнюється багатьма труднощами, основними з яких є низька ліквідність ринку цінних паперів України та відсутність досвіду роботи у сфері інвестиційної діяльності.)*

Інвестиційний фонд – це юридична особа, заснована у вигляді акціонерного товариства, виключною діяльністю якого є спільне інвестування. Інвестиційний фонд здійснює випуск акцій та вкладає мобілізовані таким чином засоби дрібних інвесторів у інші цінні папери, що приносять дохід у вигляді відсотка і підвищенні курсової вартості. Відкриті інвестиційні фонди (взаємні) мають право на придбання цінних паперів інших емітентів як будь-яка інша юридична або фізична особа. Закритим інвестиційним фондам дано право працювати з приватизаційними цінними паперами.

Інвестиційні фонди класифікуються залежно від форми їх організації. Власне, у світовій практиці склалося дві форми організації інвестиційних фондів: корпорація і довірче товариство (траст). *(У першому випадку засновники фонду є його учасниками, вони утворюють апарат управління та об'єднують свої засоби в початковому статутному фонді. Корпорація також може бути організована із зовнішнім апаратом управління, що працює за наймом (контрактом). Тоді може бути утворено довірче товариство (траст). Ця форма інвестиційного фонду виникла на початку минулого століття і заснована на повному юридичному розпорядженні прав володіння і використання (управління) майном. Наприклад, вдова або неповнолітні нащадки майна, залишаючись власниками, потрапляли під опіку (управління) старшого сина. Організуються трасти наступним чином: засновники фонду залучають на контрактній основі ще одного або декількох учасників фонду, які збирають засоби і утворюють траст. Тобто, при інвестиційному фонді (компанії) може бути утворено декілька трастів, які у будь-який момент можуть вийти із фонду, розірвавши угоду і сплативши 2-3 % штрафу від суми активів.)*

У вітчизняній практиці основою діяльності інвестиційних фондів і компаній є трастові операції. Але, на відміну від фонду, компанія може працювати також інвестиційним консультантом або фінансовим брокером на фондовій біржі. Не дивлячись на труднощі, інвестиційні фонди та компанії повинні зіграти важливу роль у процесі приватизації.

Пенсійні фонди у західних країнах створюються приватними та державними корпораціями, фірмами та підприємствами для виплати пенсій і допомоги робітникам та службовцям. Кошти цих фондів утворюються за рахунок внесків робітників, службовців, підприємств, а також прибутків від інвестицій самих пенсійних фондів. *(У пенсійних фондах західних країн акумулюються значні довгострокові грошові кошти, які інвестуються переважно в акції приватних компаній як на національному, так і на міжнародних ринках позичкових капіталів. Профспілкові фонди є самостійною ланкою західної кредитної системи. Уряд заохочує розвиток пенсійних фондів, тому що частина їх резервів розміщується у короткострокові й довгострокові державні цінні папери. Створений в Україні позабюджетний пенсійний фонд постійно відчуває труднощі з ресурсами через інфляційні процеси.)*

Страхові компанії відіграють надзвичайно велику роль на фінансовому ринку, забезпечуючи інвесторам страховий захист від різного роду ризиків. Угоди страхування, що з ними укладаються, є основою для фінансового забезпечення інвестиційних проектів. Пасивні та активні операції страхових компаній носять специфічний характер і суттєво відрізняються від аналогічних операцій банків та інших кредитно-фінансових установ. Так, активні операції складаються із інвестицій у державні облігації центральних і місцевих органів влади, в облігації та акції приватних корпорацій іпотеку та нерухомість, а також у борг під поліси. Позики під поліси – це, по суті, кредитування осіб, що застрахувалися в даній компанії. Особливістю активних операцій компаній зі страхування життя полягає в тому, що це, в основному, довгострокові вклади на 5, 10 і більше років. Страхові компанії володіють достатніми довгостроковими страховими резервами і є основними постачальниками довгострокового капіталу на національних ринках фінансових послуг провідних західних країн.

Ломбарди – це кредитні установи, які надають грошові позички під заставу рухомого майна. У нашій країні вони виникли на початку 20-х років. Ломбарди – це державні госпрозрахункові підприємства. Вони перебувають у розпорядженні місцевих рад у системі установ побутового обслуговування. Ломбарди були створені для надання можливості населенню зберігати предмети особистого користування і домашнього вжитку, а також брати позичку під заставу цих речей.

Ломбарди видають позички на строк до трьох місяців у розмірі 75% від вартості оцінки заставлених речей і до 90% вартості виробів із дорогоцінних каменів, металів, годинників у золотій оправі тощо. *(Оцінка речей, що здаються на зберігання або під заставу для одержання позички, здійснюється за домовленістю сторін, а вироби з дорогоцінних металів – за державними розцінками. Для розвитку своїх операцій ломбарди можуть користуватися банківським кредитом.)*

Фінансові компанії – кредитно-фінансові установи, які спеціалізуються на кредитуванні окремих галузей або наданні певних видів кредитів (споживчого, інвестиційного та ін.), проведенні фінансових операцій. Ресурси фінансових компаній формуються за рахунок строкових депозитів (як правило, 3-6 місячних). Вони акумулюють грошові кошти промислових та торговельних фірм, деяких фінансових установ і менше – населення. Фінансові компанії сплачують своїм вкладникам вищі проценти, ніж комерційні банки.

Фінансові компанії з кредитування продажу в розстрочку споживчих товарів тривалого користування надають позички не безпосередньо споживачам, а купують їх зобов'язання у роздрібних торговців та дилерів зі знижкою (як правило, 7 - 10%). *(Розвиток фінансових компаній можливий при широкій насиченості споживчого ринку товарами та послугами, а також активній конкуренції між ними. Фінансові компанії є важливим інструментом проитовхування товарів тривалого користування на ринки для великих промислових корпорацій, особливо в умовах низького попиту та погіршення економічної кон'юнктури. Фінансові компанії, які займаються обслуговуванням систем комерційного кредиту, надають аванси фірмам, що відвантажують товар, одержуючи при цьому право вимоги щодо боржника (покупця). Існують фінансові компанії, що спеціалізуються на наданні дрібних позичок індивідуальним позичальникам під високий (лихварський) процент.)*

Розвиток благодійних фондів пов'язаний з рядом обставин:

- благодійність стала частиною підприємництва;
- створення благодійних фондів має прагматичну причину – бажання власників великих особистих капіталів уникнути великих податків при передачі нащадку чи даруванні.

Остання обставина – найбільш важлива та визначальна, тому що дозволяє великим власникам приховувати свої капітали від обкладання прибутковим податком та податком на спадок.

Передача засобів до благодійних фондів здійснюється у вигляді великих грошових надходжень або пакетів акцій. За рахунок цього благодійні фонди діють на фінансовому ринку, вкладаючи засоби в різні цінні папери або отримуючи дивіденди з переданих їм цінних паперів, і, таким чином, збільшують свій капітал. *(Статистична інформація про*

інвестиції благодійних фондів, як правило, дуже обмежена, а іноді взагалі недоступна. Багато фондів не надають звітів і не повідомляють про структуру своїх активів. Благодійні фонди користуються великими податковими пільгами.)

Позичково-ощадні асоціації – це кредитні товариства, створені для фінансування житлового будівництва. Основою їх діяльності є надання іпотечних кредитів під житлове будівництво в містах і сільській місцевості (90 % активів), а також вклади в державні цінні папери.

В останні роки позичково-ощадні асоціації стають серйозними конкурентами комерційних і ощадних банків у боротьбі за залучення заощаджень населення. Це досягається високими відсотками, а також прагненням населення за допомогою цих закладів вирішити житлову проблему. *(У цілому позичково-ощадні асоціації домінують на ринку іпотечного кредиту для житлового будівництва. Як правило, до його послуг у західних країнах звертаються середні верстви населення.)*



Тема 4. Інституційна структура ринку фінансових послуг

4.1. Характеристика основних інститутів ринку фінансових послуг

4.2. Завдання й функції фінансових інститутів та механізм їх реалізації на ринку фінансових послуг

4.3. Види операцій, що надаються фінансовими інститутами

4.1. Характеристика основних інститутів ринку фінансових послуг

Депозитні інститути (банки)

Комерційні банки. Ці фінансові посередники основним чином мобілізують кошти шляхом відкриття чекових депозитів (депозитів, по яких можна виписувати чеки), ощадних депозитів, які виплачуються по вимозі (їхні власники не мають права виписувати чеки), строкових депозитів (депозитів з фіксованим терміном вкладання). Ці кошти використовуються фінансовими посередниками для надання комерційних, споживчих та заставних позичок і для купівлі цінних паперів уряду та муніципальних облігацій. Окрім діяльності по забезпеченню розрахунків і короткотерміновому кредитуванню, банки можуть виступати і як ощадні заклади, і як інвестиційні посередники на ринку цінних паперів.

Ощадні і позичкові асоціації. Основними джерелами коштів ощадних та позичкових асоціацій є ощадні депозити (їх часто називають “паями” або “акціями”), строкові та чекові депозити. Залучені кошти традиційно використовуються для надання позичок під заставу.

Взаємні ощадні банки. Взаємні ощадні банки дуже подібні до ощадних і позичкових асоціацій. Вони мобілізують кошти, приймаючи депозити, і використовують їх, головним чином, для надання позичок під заставні. Їх корпоративна структура дещо відмінна від ощадних та позичкових асоціацій. Ця відмінність полягає в тому, що взаємні ощадні банки завжди структуруються як взаємні, що означає, що вони функціонують як кооперативи, де депозитами володіє банк.

Кредитні спілки. Ці фінансові інститути є малими кооперативними позичковими інститутами, які організуються навколо особливої соціальної групи, членів трудового колективу, людей за інтересами тощо. Вони зосереджують кошти за рахунок депозитів і головним чином надають споживчі позики. За банківським законодавством кредитним

спілкам також дозволено відкривати чекові депозити, і вони можуть надавати позики під заставу, на додаток до споживчих позичок.

Фінансові корпорації, або компанії споживчого та торговельного кредиту, створені для надання позик при купівлях у розстрочку, позик приватним особам та забезпечених позик фірмам.

Такі компанії збільшують свій капітал шляхом випуску акцій та отримання позик. Свої інвестиції вони реалізують переважно в кредити. Їхня роль у фінансуванні ділових компаній порівняно незначна й обмежується здебільшого терміновими позиками, фінансуванням обладнання та лізингом.

Договірні ощадні інститути

Страхові компанії періодично отримують внески своїх клієнтів в обмін на виплати при настанні страхового випадку. За рахунок фондів, сформованих з попередніх внесків, страхові компанії створюють резерви, котрі разом з частиною власного капіталу інвестують у фінансові активи.

Є два види страхових компаній: *із страхування життя* та *страхування від пожеж і нещасних випадків*. Останні, зазвичай, називають компаніями із загального страхування.

Пенсійні фонди створені для забезпечення доходів громадян, що вийшли на пенсію. Сюди ж надходять внески від підприємств, організацій, установ. Нагромаджені кошти фонд інвестує. Акумуляовані пенсійними фондами кошти інвестуються в довгострокові цінні папери.

Страхові компанії і пенсійні фонди випускають свого роду строкові зобов'язання (пасиви), які спеціально призначені для цих цілей.

Цей вид зобов'язань носить назву **ануїтет**. Компанії по страхуванню життя, як правило, пропонують бенефіціарам (*одержувачам грошей за страховим полісом*) вибір між ануїтетом та одноразовою виплатою.

Страхова компанія і пенсійні фонди можуть значно зменшити ризик, оскільки вони в стані передбачити з досить високою точністю середню тривалість життя репрезентативних груп населення.

Пенсійні фонди нагромаджують кошти шляхом внесків від підприємств, організацій, установ; від працівників, які або автоматично вираховуються з їхніх рахунків, або вносяться добровільно. (*В Україні сплачуються автоматично при нарахуванні заробітної плати відповідно до норм, встановлених чинним законодавством.*) Найбільшу частку в активах пенсійних фондів займають облігації та акції корпорацій.

Інвестиційні посередники

Інвестиційні компанії включають у себе взаємні фонди, які інвестують кошти в акції і облігації, а не у короткотермінові ліквідні цінні папери, на купівлі яких спеціалізуються взаємні фонди грошового ринку. Ці компанії отримують кошти від продажу акцій населенню. Ціни на ці акції, на відміну від цін на акції фондів грошового ринку, міняються у відповідності зі змінами умов ринку, що робить їх значно менш ліквідними, ніж акції фондів грошового ринку. Інвестиційні фонди виконують інше

завдання з точки зору заощаджень, ніж фонди грошового ринку. Між тим, акції взаємних фондів можуть бути визнані більш ліквідними, ніж ті активи, якими ці фонди володіють.

Взаємні фонди є ще одним інвестором в акції корпорації. Ці фонди приймають грошові внески від численних осіб та вкладають їх у певні типи фінансових активів.

Залежно від розмірів внесків у фонд кожна особа володіє певним його відсотком. Власник такої частки капіталу в будь-який момент може її продати. При необхідності взаємний фонд має повернути належні частки капіталу.

Кошти таких фондів, як правило, вкладаються у звичайні акції корпорацій для купівлі диверсифікованого портфеля.

Взаємні фонди грошового ринку. Це відносно нові фінансові інститути, що мають риси взаємних фондів, але до певної міри функціонують як депозитні інститути, бо вони, по суті, пропонують певний вид вкладів. Як більшість взаємних фондів, вони продають паї (акції), щоб набути кошти, які згодом використовуються для купівлі інструментів грошового ринку, які є водночас і надійними і дуже ліквідними. Процент на ці активи тоді виплачується пайовикам.

Фінансові компанії. Фінансові компанії мобілізують кошти шляхом продажу комерційних паперів та випуску акцій і облігацій. Вони позичають ці кошти споживачам (для купівлі меблів, автомобілів, на поліпшення житла) або для потреб розвитку малого бізнесу. Окремі фінансові компанії організуються материнською компанією для допомоги в реалізації її продукту.

Інститути ринку цінних паперів

Біржа – на якій покупці і продавці цінних паперів (або їхні агенти – брокери) зустрічаються в одному приміщенні для проведення торгів.

Позабіржовий ринок (в Україні це ПФТС – “Позабіржова фондова торгова система”), де дилери, що мають запаси цінних паперів, готові продавати і купувати цінні папери будь-кому, хто приходить до них і готовий прийняти їхні ціни. Оскільки позабіржові дилери перебувають у комп’ютерному контакті один з одним і знають ціни, що встановлені іншими, то позабіржові ринки висококонкурентні і не дуже відрізняються від ринку з організованим обміном.

4.2. Завдання й функції фінансових інститутів та механізм їх реалізації на ринку фінансових послуг

З урахуванням принципів форм укладання угод на ринку фінансових послуг, його суб’єктів можна поділити на три групи:

- 1) продавці і покупці фінансових активів (інструментів, послуг);
- 2) фінансові посередники;
- 3) суб’єкти, що виконують допоміжні функції (функції обслуговування основних учасників фінансового ринку; функції обслуговування окремих операцій на ринку тощо).

Продавці і покупці фінансових активів (послуг) складають групу прямих учасників ринку фінансових послуг, які здійснюють на ньому основні функції у проведенні фінансових операцій.

На **ринку позичкових капіталів** основними видами прямих учасників фінансових операцій є:

- **кредитори**. Вони характеризують суб'єктів фінансового ринку, які надають позичку у тимчасове користування під певний відсоток. Основною функцією кредиторів є продаж грошових активів (як власних, так і залучених) для задоволення різноманітних потреб позикоотримувачів у фінансових ресурсах. Кредиторами на фінансовому ринку можуть виступати: держава (*здійснюючи цільове кредитування підприємств за рахунок загальнодержавного та місцевих бюджетів, а також державних цільових позабюджетних фондів*); комерційні банки, які здійснюють найбільший обсяг і широкий спектр кредитних операцій; небанківські кредитно-фінансові установи;

- **позичальники**. Вони характеризують суб'єктів фінансового ринку, які отримують позики від кредиторів під певні гарантії їх повернення і за певну плату у формі відсотка. Основними позичальниками грошових активів на ринку виступають держава (*отримуючи кредити від міжнародних фінансових організацій і банків*), комерційні банки (*отримуючи кредити на міжбанківському кредитному ринку*), підприємства (*для задоволення потреб у грошових активах з метою поповнення оборотних коштів і формування інвестиційних ресурсів*); населення (*у формі споживчого фінансового кредиту, який використовується в інвестиційних цілях*).

На **ринку цінних паперів** основними видами прямих учасників фінансових операцій є:

- **емітенти**. Вони характеризують суб'єктів фінансового ринку, які залучають необхідні фінансові ресурси за рахунок випуску (емісії) цінних паперів. На фінансовому ринку емітенти виступають виключно в ролі продавця цінних паперів із зобов'язанням виконувати всі вимоги, які випливають із умов їх випуску. Емітентами цінних паперів є держава (*виконавчі органи державної влади та органи місцевого самоуправління*), а також різноманітні юридичні особи, створені, як правило, у формі акціонерних товариств. Крім того, на національному фінансовому ринку можуть обертатись цінні папери, емітовані нерезидентами;

- **інвестори**. Вони характеризують суб'єктів фінансового ринку, які вкладають свої грошові кошти в різноманітні види цінних паперів з метою отримання доходу. Цей дохід формується за рахунок отримання інвесторами відсотків, дивідендів і приросту курсової вартості цінних паперів. Інвестори, які здійснюють свою діяльність на ринку фінансових послуг, класифікуються за такими ознаками: за своїм статусом вони поділяються на індивідуальних (*окремі підприємства, фізичні особи*) й інституціональних інвесторів (*представлені різними фінансово-інвестиційними інститутами*); залежно від цілі інвестування виділяють стратегічних (*купують контрольний пакет акцій для здійснення стратегічного управління підприємством*) і портфельних інвесторів (*купують окремі види цінних паперів виключно в цілях*

отримання доходу); за приналежністю до резидентів на національному фінансовому ринку розрізняють вітчизняних та іноземних інвесторів.

На **валютному ринку** основними видами учасників валютних операцій є:

- **продавці валюти.** Основними продавцями валюти виступають: держава (*реалізує на ринку через уповноважені органи частину валютних резервів*); комерційні банки (*мають ліцензію на здійснення валютних операцій*); підприємства, які ведуть зовнішньоекономічну діяльність (*реалізують на ринку свою валютну виручку за експортовану продукцію*); фізичні особи (*які реалізують наявну у них валюту через мережу обмінних валютних пунктів*);

- **покупці валюти.** Основними покупцями валюти є ті ж суб'єкти, що й її продавці;

На **страховому ринку** основними видами прямих учасників фінансових операцій виступають:

- **страховики.** Вони характеризують суб'єктів фінансового ринку, які реалізують різні види страхових послуг (*страхових продуктів*). Основною функцією страховиків на ринку фінансових послуг є здійснення всіх видів і форм страхування шляхом прийняття на себе за певну плату різноманітних видів ризиків із зобов'язанням відшкодувати суб'єкту страхування збитки при настанні страхового випадку. Основними страховиками є: страхові фірми і компанії відкритого типу (*надають страхові послуги всім категоріям суб'єктів страхування*); кептивні страхові компанії і фірми (*дочірня компанія у складі холдингової компанії (фінансово-промислової групи), створена з метою страхування переважно суб'єктів господарювання, які входять до її складу (співпадання стратегічних економічних інтересів страховика та його клієнтів у цьому випадку створює широкі фінансові можливості для ефективного використання страхових платежів)*); компанії перестраховування ризику (*перестраховики*), які беруть на себе частину (або всю суму) ризику від інших страхових компаній (*основною метою операцій перестраховування є дроблення великих ризиків для зменшення сум збитку, який відшкодовується первинним страховиком при настанні страхового випадку*);

- **страхувальники.** Вони характеризують суб'єктів ринку фінансових послуг, які купують страхові послуги у страхових компаній та фірм з метою мінімізації своїх фінансових втрат при настанні страхової події. Страхувальниками виступають як юридичні, так і фізичні особи.

На **ринку золота** (та інших дорогоцінних металів) та дорогоцінного каміння основними видами прямих учасників фінансових операцій є:

- **продавці дорогоцінних металів та каміння,** у якості яких можуть виступати: держава (*реалізує частину свого золотого запасу*); комерційні банки (*реалізують частину своїх золотих авуарів*); юридичні та фізичні особи (*при необхідності реінвестування коштів, які раніше були вкладені в цей вид активів (засобів тезаврації)*). Склад продавців цього ринку вимагає в нашій країні відповідного нормативно-правового регулювання, пов'язаного з функціонуванням цього ринку;

- **покупцями дорогоцінних металів і каміння** є ті ж суб'єкти, що і продавці (*при відповідному нормативно-правовому регулюванні їх складу*).

На **ринку нерухомості** основні суб'єкти поділяються на учасників первинного і вторинного ринку нерухомості.

Продавцями на первинному ринку нерухомості виступають поодинокі будівельні фірми та муніципальна влада. На вторинному продавцями є ріелторські фірми, приватні особи, що прагнуть покращити своє житлове або матеріальне становище, особи, що емігрують тощо. На вторинному ринку житла виділяється орендний сектор. Надання житла в оренду практикується як приватними власниками, так і муніципальною владою.

Покупцями житла виступають ріелторські фірми, юридичні та фізичні особи. Окрім продавців і покупців, інфраструктуру ринку житла утворюють агентства з нерухомості (ріелторські фірми), оцінники житла, банки, що займаються кредитуванням та фінансуванням житлового будівництва, кредитуванням купівлі житла та іпотечними операціями, юристи, що спеціалізуються на операціях з нерухомістю, страхові компанії, інформаційні (в тому числі рекламні) структури.

4.3. Види операцій, що надаються фінансовими інститутами

Фінансово-кредитна установа – юридична особа, яка проводить одну або кілька операцій, що можуть виконуватися банками, за винятком залучення вкладів від населення.

Незалежно від принципу, на який орієнтується законодавство, фінансові посередники в кожній країні істотно відрізняються набором операцій та послуг, що надаються. Одні з них виконують широке коло операцій, охоплюють багато секторів грошового ринку та галузей економіки. Такі посередники прийнято називати універсальними. Інші виконують тільки окремі операції на ринку чи функціонують у вузькому секторі ринку, обслуговуючи окремі галузі економіки. Найбільш широкий спектр послуг, що надаються надають комерційні банки тому доцільно розглянути ці послуги з їх позиції та у комплексі (табл. 4.1).

Такі банки називаються *спеціалізованими*. Спеціалізація може бути функціональною, коли банки зосереджуються переважно на виконанні окремих операцій, наприклад, іпотечних, інвестиційних тощо, та галузевою чи секторною, наприклад, ощадні, сільсько-господарські, інноваційні банки.

В Україні за набором операцій, що виконуються, переважну кількість комерційних банків можна віднести до категорії універсальних.

Усі універсальні банки можна об'єднати в 3 групи: комерційні банки (у вузькому розумінні); ощадні банки; кооперативні банки. *Відрізняються між собою ці групи банків правовою формою, набором клієнтури та цілями діяльності.*

Банківські установи можуть залучати кошти громадян в ощадні вклади. Для забезпечення повернення вкладів банки утворюють міжбанківський фонд страхування вкладів громадян. Порядок утворення цього фонду встановлюється Національним банком України.

Таблиця 4.1.

Класифікація комерційних банків

<i>Класифікаційні ознаки</i>	<i>Види комерційних банків</i>
Порядок створення	Перепрофільовані, новостворені
Характер спеціалізації	Універсальні, спеціалізовані
Територія діяльності	Регіональні, республіканські, міжнародні
Розмір	Великі, середні, малі
Форма власності	Загальнодержавні, муніципальні, колективні (відкриті та закриті акціонерні товариства, холдинги, товариства з обмеженою відповідальністю, кооперативні), приватні, зі стопроцентною іноземною власністю, змішані
Функції і характер виконуваних операцій	Інвестиційні зберігання, депозитні, інноваційні, поштово-пенсійні, промислові, агропромислові, біржові, експортно-імпортні, лізингові, торговельні
Характер відносин	Банки-гаранти, банки-кореспонденти, уповноважені
Ступінь впливу	Монополісти, аутсайдери
Структура	Багатопрофільні, безфіліальні
Ступінь контролю	Контролюючі, контрольовані
Конкурентоспроможність	Конкурентоспроможні, неконкурентоспроможні
Фінансовий стан	Стійкі (стабільні), проблемні, кризові, банкрути

Вкладниками можуть бути громадяни України, іноземні громадяни та особи без громадянства. Вкладники вільні у виборі банку для зберігання коштів, вони можуть мати вклади в одному або в кількох банках. Приймаючи гроші на вклади, банки видають вкладникові вкладний документ. Вкладники можуть розпоряджатися вкладом, одержувати за ними дохід у вигляді відсотків та в іншій формі, запропонованій банком, здійснювати безготівкові розрахунки.

Вкладником може бути і неповнолітня особа. Неповнолітній, який вніс вклад на своє ім'я, розпоряджається цим вкладом самостійно. Вкладами, внесеними іншою особою на ім'я неповнолітнього, розпоряджаються:

- до досягнення ним віку 15 років - батьки або інші законні представники неповнолітнього;*
- після досягнення віку 15 років — сам неповнолітній, але за згодою своїх батьків або інших законних представників.*

Доходи за вкладом не підлягають оподаткуванню. Фізичні та юридичні особи при оформленні документів про перехід вкладів у спадщину звільнюються від сплати державного мита.

Вклади, одержані в порядку успадкування, не підлягають оподаткуванню.

***Кооперативні банки** – спеціальні кредитно-фінансові інститути, що утворюються товаровиробниками на часткових засадах для задоволення взаємних потреб у кредитах та інших банківських послугах. За характером діяльності вони подібні до ощадних банків. Це*

кооперативні ощадні інститути, які організовані групами приватних осіб, об'єднаних спільними економічними інтересами (фермери, ремісники), або профспілками. Це широко розгалужена мережа кредитних інститутів з великою кількістю окремих установ. Проте кооперативні банки в усіх країнах у своїй більшості – це кредитні установи.

Загальні риси кооперативного банку: приватна власність має колективний характер, контроль не може здійснюватись окремими особами, прибуток не ділиться між пайовиками або власниками, а йде на виплату відсотків за вкладами та на збільшення резервів.

Взаємоощадні банки організовані за типом “взаємних” підприємств: у них не має акцій та ними керує піклувальна рада. В останній час намітилась тенденція до перетворення їх в акціонерні підприємства. Взаємоощадні банки приймають заощадження та інвестують їх у закладні під нерухомість (50 відсотків активів) та цінні папери, а також надають комерційні та споживацькі позики.

Характерною ознакою кредитних товариств як окремого виду універсальних банків є те, що вони засновують свою діяльність на пайових внесках і депозитних вкладах своїх членів, яким надаються ці кошти в позички – короткострокові, середньо- та довгострокові. Проте останнім часом ці банки вивели свою діяльність за межі обслуговування тільки своїх членів, стали приймати всі види вкладів від інших осіб і надавати всім широкий спектр послуг. Тому вони істотно наблизилися за характером діяльності до звичайних комерційних банків.

Спеціалізовані банки, на відміну від універсальних, функціонують на вузьких секторах грошового ринку чи займаються вузьким колом банківських операцій, де потрібні особливі технічні прийоми та спеціальні знання. Тому ця діяльність для універсальних банків виявляється невигідною, вони залишають відповідні ніші на грошовому ринку для спеціалізованих банків. Найчастіше спеціалізовані банки виникали в таких секторах ринку:

- споживчого кредиту;
- іпотечного кредиту;
- сільськогосподарського кредиту;
- залучення малих вкладів та обслуговування малого бізнесу;
- у зовнішньоекономічній діяльності;
- у сфері інвестування капіталу;
- у житловому будівництві тощо.

Конкретні спеціалізовані банки в різних країнах істотно відрізняються за назвою, структурою, характером діяльності. Найчастіше зустрічаються такі спеціалізовані банки:

- іпотечні;
- будівельні ощадні банки (каси);
- інвестиційні банки (компанії);
- банки підтримки;
- гарантійні банки;
- розрахункові (клірингові) банки (палати).

Іпотечні банки займаються довгостроковим кредитуванням житлового будівництва під заклад земельних ділянок (іпотеки), іншими довгостроковими позичками під заклад нерухомості. Іпотека надає банку право переважного задоволення його вимог до боржника

в межах вартості зареєстрованої застави. У випадку неплатоспроможності боржника задоволення вимог кредитора здійснюється з виручки від реалізованого майна. Ресурси іпотечного банку - власні накопичення й іпотечні облигації - довгострокові цінні папери, що випускаються під забезпечення нерухомим майном і приносять сталий відсоток.

Інвестиційні банки (компанії) займаються мобілізацією довгострокового позичкового капіталу шляхом випуску боргових зобов'язань та розміщенням його в цінні папери корпорацій та держави.

Інвестиційні банки виконують такі функції:

- емісія цінних паперів;
- погодження умов та видів позик (облигації, акції);
- випуск і розміщення цінних паперів, у тому числі за власний рахунок;
- гарантія емісії (зобов'язання купити нереалізовану частину випущених цінних паперів);
- надання звичайних і довготермінових кредитів інвесторам -покупцям цінних паперів;
- консультаційні послуги;
- організація банківських синдикатів, забезпечення вторинного ринку цінними паперами тощо.

При цьому інвестиційні банки виступають не просто посередниками між позичальниками та інвесторами, а в ролі гарантів емісій та організаторів ринку – вони купують та продають великі пакети акцій та облигацій за свій рахунок, надають кредити покупцям цінних паперів.

У сучасних умовах інвестиційні банки пов'язані з комерційними банками вкладанням залучених вкладів у прибуткові операції з цінними паперами підприємств, надають кредити їм під заставу цінних паперів.

Особливе місце займають міжнародні інвестиційні банки – Міжнародний банк реконструкції і розвитку, Європейський інвестиційний банк, регіональні банки розвитку та ін.

У багатьох країнах діють інвестиційні компанії відкритого типу, які надають гарантію викупу своїх зобов'язань в одержувача на першу його вимогу.

Світовий банк виділяє шість етапів інвестиційного циклу:

- 1) пошук об'єкта вкладень;
 - 2) оцінка рентабельності й ризику;
 - 3) розробка схеми фінансування;
 - 4) укладення взаємопов'язаних угод;
- Ринок фінансових послуг*
- 5) виконання виробничої, комерційної, фінансової програми до повного погашення кредитів;
 - б) оцінка фінансових результатів проекту, порівняння із запланованим.

Будівельні ощадні банки займаються довгостроковим кредитуванням житлового будівництва.

Банки підтримки створюються державою чи за участю держави для фінансування цільових програм, які вимагають особливої підтримки, наприклад, у сільському господарстві, реструктуризації промисловості, розвитку інфраструктури, сприяння житловому будівництву, відбудови зруйнованого господарства (війною, стихійними лихами тощо).

Торгові банки – специфічна ланка англійської банківської системи. Торгові банки здійснюють велику кількість різнобічних фінансових операцій. Серед них:

- розміщення нових випусків промислових акцій та облигацій (у тому числі з гарантією);

- фінансова консультація та розробка умов злиття та поглинання (*у формі покупки контрольованого пакету акцій, отриманні контролю в раді директорів, випуску нових акцій в обмін на старі*);
- управління майном та портфелем цінних паперів;
- розрахунки за міжнародними операціями.

Клірингові банки є членами розрахункових палат; **консорціумальні банки** – члени синдикатів, у які об'єднуються банки з метою розділити ризик при проведенні масштабних кредитних операцій тощо.



Тема 5. Сегментарна структура ринку фінансових послуг

5.1. Методи структуризації ринку

фінансових послуг

5.2. Поняття сегментації ринку фінансових послуг

5.3. Структура ринку фінансових послуг за основними групами та їх характеристика

5.1. Методи структуризації ринку фінансових послуг

Єдиного методу структуризації ринку фінансових послуг не існує. У практиці оптимальна структура ринку визначається двома основними ознаками – часовим та інституційним. Відповідно до часової ознаки ринок поділяється на два основних елементи: грошовий ринок (*ринок короткострокових капіталів або грошових коштів, що виступають у платіжних засобах*) і ринок середньострокових та довгострокових капіталів (*або грошових коштів*), що представляють інвестиційний фактор у розвитку економіки.

В інституційному розумінні структура ринку фінансових послуг складається, перш за все, із кредитно-фінансових інститутів (*банків та інших установ*) і ринку цінних паперів, який, у свою чергу, поділяється на позабіржовий оборот (*нові емісії цінних паперів*) і фондову біржу.

В основі первинного поділу ринку фінансових послуг лежить певна група фінансових активів. Це пояснюється тим, що саме фінансовий актив визначає зміст поняття ринку. Тоді структура ринку фінансових послуг набуває наступного вигляду: *ринок капіталів та грошовий ринок, які можуть бути представлені як ринок позичкових капіталів, ринок цінних паперів, валютний ринок, ринок дорогоцінних металів і каміння, страховий ринок, ринок інструментів нерухомості*. Кожен виділений структурний сегмент ринку фінансових послуг можна розбити на окремі сектори (мікросегменти): конкретна послуга; ф'ючерс; акція; золото, діаманти тощо. Кожний із вказаних сегментів є самостійною ланкою національного ринку фінансових послуг.

Для розвитку означених структурних сегментів ринку фінансових послуг в регіонах країни повинна створюватись відповідна інфраструктура. В умовах розвиненої ринкової економіки це дає можливість вирішувати регіональні проблеми, що пов'язані з фінансовим забезпеченням повноцінного відтворення та можливості створення доданої вартості у реальному секторі економіки регіону. Для кожного сегмента ринку фінансових послуг характерна своя специфіка та особливості функціонування, власні правила укладання угод

із фінансовими активами тощо. Один і той самий фінансовий актив може бути товаром декількох ринків. Наприклад, кредит у гривнях – це об'єкт діяльності грошового, кредитного, а також валютного ринку.

Процес переливу фінансових ресурсів із одного сегмента в інший називається сек'юритизацією. В останні роки процес сек'юритизації характеризується переміщенням операцій з ринку позичкових капіталів на ринок цінних паперів і забезпечує зниження витрат у залученні кредитів.

Це робить сегменти ринки тісно взаємозалежними між собою.

5.2. Поняття сегментації ринку фінансових послуг

Для підвищення якості клієнтської бази фінансові установи вдаються до наступних заходів: проведення сегментації ринку, визначення привабливих з ринкового погляду галузей та оцінювання потенціалу їх розвитку; визначення клієнтської бази щодо галузей, а також раціональності співвідношення діючої структури клієнтів у плані ринкової привабливості; визначення ключових цільових клієнтів у привабливих сегментах, аналіз їх потреб; розробка відповідних фінансових продуктів, послуг і стратегії ціноутворення.

Важливим етапом розробки маркетингової стратегії фінансових інститутів, що діють на ринку фінансових послуг, є визначення характеристик споживачів і на основі цього – сегментація ринку.

Сегментація ринку фінансових послуг – це класифікація потенційних споживачів фінансових послуг згідно з їхніми вимогами до розвитку фінансового ринку. Вона базується на застосуванні різних критеріїв поділу споживачів на групи, що представляють різний за якістю й обсягом попит на окремі види фінансових послуг.

Критерії сегментації ринку фінансових послуг: види фінансових послуг; галузева приналежність споживачів; місцезнаходження споживачів; оцінка й прогнозування фінансового стану та кредитоспроможності споживачів. При виборі оптимальних сегментів ринку перевага надається великим сегментам, сегментам з чітко окресленими межами, фінансовою стабільністю, сегментам з інтенсивним розвитком попиту на фінансові послуги.

Попит на фінансові послуги знаходиться під впливом деяких основних факторів. Для визначення такого впливу у взаємозв'язку з обсягом та структурою потреб формується інформація, що характеризує показники.

За юридичними особами: розміри (*статутний фонд, активи, чисельність зайнятих, оборот, інші характеристики*); галузь, вид діяльності; термін перебування клієнтом фінансової установи. За підприємствами це сегментація за галузями економіки, розміром обороту, економічним становищем, місцезнаходженням тощо.

На ринку фізичних осіб сегментація може бути проведена за географічною чи соціально-демографічною (*вік, стать, рівень доходу, соціальне становище, регіон мешкання і роботи, склад сім'ї, рівень освіти*) ознакою, за майновим станом.

Способи класифікації ринку фінансових послуг залежать від того, з яких позицій розглядаються фінансові угоди.

За ступенем організованості кожен сегмент фінансового ринку можна поділити на організований і неорганізований. Певні сегменти фінансового ринку (наприклад, ринок цінних паперів та валютний) можуть поділятися на біржові та позабіржові.

Організований (біржовий) ринок функціонує за визначеними правилами, встановленими спеціальними фінансовими установами: банками, ломбардами та фінансовими біржами. Біржовий ринок пов'язує з поняттям фондової (валютної) біржі як особливо організованого, як правило, вторинного ринку фінансових активів (цінних паперів, валюти), що сприяє підвищенню мобільності капіталу і виявленню реальних ринкових цін активів.

На організованому фінансовому ринку забезпечується висока концентрація попиту і пропозиції в одному місці; складається найбільш об'єктивна система цін на окремі фінансові інструменти та послуги (активи); проводиться перевірка фінансової спроможності емітентів основних видів цінних паперів, які допускаються до торгів; процедура торгів носить відкритий характер; гарантується виконання укладених угод. Але біржовий ринок має і окремі слабкі сторони – коло фінансових інструментів різних емітентів, які реалізуються на ньому, носить обмежений характер; цей ринок більш суворо регулюється державою, що знижує його гнучкість; виконання всіх нормативно-правових актів його функціонування збільшує витрати на здійснення операцій купівлі-продажу; великомасштабні угоди, які здійснюються окремими торговцями на біржі, практично неможливо зберегти у таємниці.

Неорганізований (позабіржовий або «вуличний») фінансовий ринок є сферою купівлі-продажу фінансових активів через інші різноманітні фінансові інститути, фізичні та юридичні особи. Цей ринок охоплює ринок операцій з фінансовими активами (цінними паперами, валютою) поза біржею: первинне розміщення, а також перепродаж, наприклад, цінних паперів тих емітентів, які не бажають потрапити на біржу.

Неорганізований ринок характеризується більш високим рівнем фінансового ризику, більш низьким рівнем юридичної захищеності покупців, меншим рівнем їх поточної інформованості. Разом з тим, цей ринок забезпечує обіг більш широкої номенклатури фінансових інструментів і послуг; задовольняє потребу окремих інвесторів у фінансових інструментах з високим рівнем ризику і, відповідно, приносить більш високий дохід; більшою мірою забезпечує таємницю здійснення окремих угод. У режимі неорганізованого фінансового ринку здійснюється більша частина операцій з цінними паперами та основний обсяг кредитних, страхових і валютних операцій.

За характером руху фінансових інструментів фінансовий ринок поділяється на первинний і вторинний.

Первинний ринок характеризує ринок цінних паперів, на якому здійснюється первинне розміщення їх емісії. Це розміщення, як правило, організовує андеррайтер (інвестиційний дилер), який самостійно або з групою інших андеррайтерів купує весь (або основний) обсяг емітованих акцій, облігацій і т. п. з метою їх наступного продажу інвесторам більш дрібними партіями.

Вторинний ринок характеризує ринок, де постійно обертаються цінні папери, які раніше були продані на первинному ринку. Вторинний ринок охоплює переважну частину біржового і позабіржового обороту цінних паперів. Без розвинутого вторинного фондового ринку, який забезпечує постійну ліквідність і розподіл фінансових ризиків, не може ефективно існувати первинний ринок цінних паперів. Однією із основних функцій вторинного ринку є встановлення реальної ринкової ціни (курсової вартості) на окремі цінні папери, що відображає всю інформацію про фінансовий стан їх емітентів і умови емісії.

За терміновістю реалізації угод, укладених на фінансовому ринку, виділяють наступні види ринків.

Ринок з терміною реалізацією умов угод (ринок “спот” або “кеш”). Він характеризує ринок фінансових інструментів, укладені угоди на якому здійснюються в суворо обумовлений короткий період часу.

Ринок з реалізацією умов угод у майбутньому періоді (ринок «угод на термін» – ф'ючерсний, опціонний і т.п.). Предметом обігу на ньому є, як правило, фондові, валютні і товарні деривативи (похідні цінні папери).

Розподіл і організаційне оформлення цих видів фінансових ринків у країнах з розвинутою ринковою економікою відбулося порівняно недавно. У нашій країні в силу невеликого обсягу операцій з деривативами ці ринки поки що організаційно не розмежовані.

Загальна сегментація ринку фінансових послуг виділяє такі ринки:

- ризикові, безризикові;
- місцеві, регіональні, національні, міжнародні, світові;
- відповідно до трьох основних форм збереження заощаджень: вклади в банки; придбання цінних паперів; вкладання грошей у цільові фонди (страховий, пенсійний);
- за принципом повернення фінансовий ринок поділяється на ринок боргових зобов'язань і ринок інструментів власності;
- за формою організації фінансові ринки поділяються на організаційні та розподільні.

На кожному із цих ринків здійснюється специфічна фінансово-економічна діяльність і проводяться операції та угоди, що підпадають під різні фінансові ризики, їх відчувають суб'єкти діяльності. Ризики, виникаючи у зв'язку з рухом фінансових потоків, проявляються на ринках фінансових ресурсів в основному у вигляді процентного, валютного, кредитного, комерційного (бізнес-ризик), інвестиційного ризиків і обумовлені дією як макроекономічних (екзогенних), так і внутрішньофірмових (ендогенних) факторів та умов.

5.3. Структура ринку фінансових послуг за основними групами та їх характеристика

Грошовий ринок

Грошовий ринок як сегмент ринку фінансових послуг, на якому здійснюються короткострокові депозитно-позичкові операції (до 1 року), обслуговує рух оборотних коштів підприємств та організацій, короткострокових коштів банків, установ, громадських організацій, держави та населення. Об'єктом купівлі-продажу на грошовому ринку є тимчасово вільні грошові кошти. Грошовий ринок включений до складу елементів ринку фінансових послуг в зв'язку з тим, що пов'язаний з такими об'єктами фінансового інвестування, як депозитні внески – термінові і до запитання. Крім того, яскраво виражені інфляційні процеси в нашій країні зробили об'єктом інвестування на цьому ринку вільноконвертовану валюту ряду країн.

Функціонування цього короткострокового сектора фінансового ринку дозволяє підприємствам вирішувати проблеми як поповнення недостатності грошових активів для забезпечення поточної платоспроможності, так і

ефективного використання їх тимчасово вільного залишку. Фінансові активи, що обертаються на ринку грошей, є найбільш ліквідними; для них характерний найменший рівень фінансового ризику, а система формування цін на цьому ринку є відносно простою. Ці властивості забезпечують підприємству більш простий та ефективний процес формування і управління портфелем короткострокових фінансових інструментів.

Інструментами грошового ринку служать скарбничькі та комерційні векселі, депозитні сертифікати, банківські акцепти тощо. Ціною “товару”, що продається і купується на ринку, є позичковий процент. Важливий елемент усієї грошово-кредитної політики держави – визначення та регулювання на грошовому ринку рівня процента, що є базовим для процента на ринку фінансових послуг.

Основними (класичними) суб'єктами грошового ринку виступають комерційні банки, брокерські контори, дисконтні компанії та інші фінансово-кредитні інститути, які мобілізують і перерозподіляють грошові кошти підприємств, банків, населення, установ.

Згідно з українським законодавством, банк – юридична особа, яка на підставі ліцензії Національного банку України здійснює діяльність щодо залучення вкладів від фізичних та юридичних осіб, ведення рахунків і надання кредитів на власних умовах. *Кредитор останньої інстанції – це, як правило, Національний банк України, до якого може звернутися банк або інша кредитна установа для отримання кредитів для рефінансування у випадку вичерпання інших можливостей. Національний банк України має право, але не зобов'язаний надавати кредити для рефінансування банку, якщо це не тягне за собою ризиків для банківської системи.*

Діяльність комерційних банків багатогранна, їх функції постійно поширюються, охоплюють практично всі сфери життя суспільства. Вони відіграють вирішальну роль у трансформаційній функції. Досить вагома їх роль і у функції створення нових грошей, у поповненні та регулюванні грошової маси. Менш вагома їх роль у функції забезпечення сталості банківської діяльності та грошовому ринку, оскільки гонитва за високими прибутками підштовхує їх до найбільш ризикованих операцій. Тому в цій функції визначальна роль належить центральному банку, проте не варто недооцінювати роль комерційних.

Свої функції комерційні банки реалізують через виконання певного набору операцій. Залежно від економічного змісту всі види діяльності комерційних банків прийнято поділяти на три групи:

- пасивні операції;
- активні операції;
- послуги.

Пасивні операції забезпечують формування ресурсів банку, необхідних йому понад власний капітал для забезпечення нормальної діяльності, ліквідності та одержання запланованого доходу. *Сформовані у результаті пасивних операцій кошти становлять переважну частину всіх ресурсів банків, що визначає важливу роль цих операцій в їх діяльності.*

Активні операції — це розміщення банками власних та залучених коштів з метою одержання доходу та забезпечення своєї ліквідності.

До активних операцій належать:

- операції з надання кредитів; вкладення в цінні папери;
- формування касових залишків та резервів;
- формування інших активів (формування основних засобів – будівель, обладнання тощо).

Кредитні операції здійснюються у формі надання позичок під зобов'язання позичальників повернути кошти та сплатити проценти у встановлені строки. Це основний вид активних операцій, вони забезпечують переважну частину доходів багатьох банків. *Позички банків – важливе джерело грошових коштів для бізнесового і споживчого секторів економіки.*

Характерною ознакою банківських послуг є те, що для їх надання банкам не потрібні додаткові ресурси. Свою діяльність з надання послуг банки здійснюють, як правило, в процесі виконання звичайних пасивних і активних операцій. Єдине, що для цього додатково потрібно, – це високий професійний потенціал працівників банків та високі банківські технології. Доходи від послуг банки одержують не у вигляді процентів, а у формі комісійних виплат. Банківські послуги – надзвичайно дохідний, майже безризиковий вид діяльності. Комерційні банки приймають і розміщують грошові вклади, здійснюють розрахунки за дорученням клієнтів та банків-кореспондентів і проводять їх касове обслуговування. Крім того, вони можуть виконувати всі або деякі з наступних операцій:

- ведення рахунків клієнтів і банків-кореспондентів;
- фінансування капітальних вкладень за дорученням власників або розпорядників інвестиційних коштів;
- випуск платіжних документів та інших цінних паперів (чеків, акредитивів, векселів, акцій, облігацій тощо);
- купівля, продаж і збереження державних платіжних документів, інших цінних паперів;
- видача доручень, гарантій, інших зобов'язань за третіх осіб, які передбачають їх виконання у грошовій формі; придбання права вимоги з постачання товарів і надання послуг, прийняття на себе ризику виконання таких вимог та інкасація цих вимог (факторинг);
- купівля в організації і громадян та продаж їм іноземної валюти;
- купівля і продаж у держави та за кордоном дорогоцінних металів, природного дорогоцінного каміння, а також виробів з нього;
- довірчі операції (залучення і розміщення коштів, управління цінними паперами та ін.) за дорученням клієнтів;
- надання консультаційних послуг, пов'язаних з банківською діяльністю.

Комерційні банки зобов'язані виконувати операції за касовим виконанням бюджету за дорученням центрального банку, їм забороняється вести діяльність у сфері матеріального виробництва і торгівлі матеріальними цінностями, а також проводити всі види страхування.

Ринок капіталу (кредитний ринок)

Ринок капіталу – це частина фінансового ринку, де формується попит і пропозиція на середньостроковий та довгостроковий позичковий капітал виконує наступні функції. По-перше, об'єднує дрібні, розрізнені грошові заощадження населення, державних підрозділів, приватного бізнесу, зарубіжних інвесторів і створює великі грошові фонди. По-друге, трансформує грошові кошти в позичковий капітал, що забезпечує зовнішні джерела фінансування матеріального виробництва національної економіки. По-третє, надає позики державним органам і населенню для вирішення таких важливих завдань, як покриття бюджетного дефіциту, фінансування частини житлового будівництва тощо. *Кредитний ринок дозволяє здійснити накопичення, рух, розподіл і перерозподіл позичкового капіталу між сферами економіки.*

Кредитний ринок – це механізм, за допомогою якого встановлюються взаємозв'язки між підприємствами і громадянами, що потребують грошових коштів, та організаціями і громадянами, що можуть їх надати (позичити) на певних умовах. У той же час кредитний ринок – це синтез ринків різних платіжних засобів.

Функціонування ринку капіталу дозволяє підприємствам вирішувати проблеми як формування інвестиційних ресурсів для реалізації реальних інвестиційних проєктів, так і ефективного фінансового інвестування (здійснення довгострокових фінансових вкладень). Фінансові активи, що обертаються на ринку капіталу, як правило, менш ліквідні; для них характерний найбільший рівень фінансового ризику і відповідно більш високий рівень доходності.

Валютний ринок

Валютний ринок – це механізм, за допомогою якого встановлюються правові та економічні взаємовідносини між споживачами і продавцями валют, система сталих і водночас різноманітних економічних та організаційних відносин між учасниками міжнародних розрахунків з приводу валютних операцій, зовнішньої торгівлі, надання фінансових послуг, здійснення інвестицій та інших видів діяльності, які вимагають обміну і використання різних іноземних валют. Стрижнем валютних операцій, що здійснюються на валютному ринку, є валютний курс, рівень якого постійно коливається під впливом попиту й пропозиції учасників цих операцій.

Валютна біржа є організаційно оформленим регулярним валютним ринком, на якому відбувається торгівля валютою на основі попиту і пропозиції. Членами валютної біржі в Україні можуть бути комерційні банки, яким видані ліцензії на проведення валютних операцій, а також фінансові установи, яким чинним законодавством надане право на їх проведення. Як самостійна структура вона широко функціонувала ще в період домонополістичного капіталізму. У сучасний період у розвинених країнах операції з іноземною валютою зосереджені переважно у великих банках. Лише в деяких країнах збереглися валютні біржі як самостійні структури (наприклад, у Німеччині, Франції).

Головними суб'єктами валютного ринку виступають великі транснаціональні корпорації та банки (ТНК, ТНД). Залежно від обсягу, характеру операцій і кількості використаних валют розрізняють світові, національні та регіональні валютні ринки.

Попит на іноземну валюту пов'язаний із залежністю національної економіки від імпорту та обумовлений її конвертованістю. Конвертованість – це гарантована можливість грошової одиниці вільно обмінюватись на інші валюти. При повній конвертованості національної валюти кожна юридична і фізична особа може вільно брати участь у зовнішньоекономічній діяльності, продавати, купувати та обмінювати національну валюту на іноземну за певними курсами без будь-яких обмежень або прямого втручання держави.

Чим нижче рівень конвертації національної валюти, тим більше валютний ринок підпорядкований державному регулюванню (перш за все, встановленню фіксованого курсу національної валюти щодо інших валют). Основними формами валютних операцій щодо забезпечення міжнародних розрахунків є негайна поставка – «спот», поставка через певний період – «форвард», обов'язкові поставки – «аутрайт» і з правом відмови – «опціон». Підтримуються ці стосунки через мережу супутникового моніторингу, телетайпного та телефонного зв'язку, який об'єднує практично весь світ. Навіть строкові валютні угоди укладаються за допомогою телефону або телексу і лише пізніше підтверджуються письмово.

Валютний ринок України на всіх своїх організаційних сегментах (біржовому, позабіржовому та готівковому) має розвивати власну інфраструктуру шляхом «диверсифікованого» проникнення в усі регіони країни та створення реально функціонуючих регіональних валютних ринків з метою запобігання розвитку тіньового валютного ринку та зменшення числа жертв махінацій, що характерні для даного сегмента валютного ринку.

Ринок цінних паперів

У сучасних умовах розвинений ринок цінних паперів є необхідним елементом ефективно функціонуючої національної економіки. Ринок цінних паперів – це специфічна сфера ринкових відносин, де об'єктом операцій є цінні папери. На ньому здійснюється емісія, купівля-продаж цінних паперів, формується ціна на них, урівноважуються попит і пропозиція.

Як і будь-який інший, ринок цінних паперів формується, виходячи з попиту і пропозиції, а також урівноважуючої ціни. Попит створюється державою та суб'єктами господарської діяльності, яким не вистачає власних доходів для фінансування інвестицій. Держава та бізнес виступають на ринку цінних паперів чистими позичальниками (змушені більше позичати, в інших), а чистим кредитором є населення, в якого з різних причин доходи перевищують суму витрат.

Завданням ринку цінних паперів є створення умов та забезпечення, якщо можливо, більш повного та швидкого переливу заощаджень в інвестиції за ціною, яка задовольняла б обидві сторони. Через ринок цінних паперів акумулюються грошові нагромадження кредитно-фінансових інститутів, корпорацій, підприємств, держав, приватних осіб і спрямовуються на виробниче та невиробниче вкладення капіталів.

Ринок цінних паперів об'єднує частину кредитного ринку (ринок боргових інструментів позики або боргових зобов'язань) і ринок інструментів власності. Іншими словами, цей ринок охоплює операції з випуску і обертання інструментів позики, інструментів власності, а також їх гібридів і похідних. До інструментів позики відносять облігації, векселі, сертифікати; до інструментів власності – всі види акцій; до гібридних інструментів – цінні папери, що мають ознаки як облігацій, так і акцій; до похідних інструментів – варанти, опціони, ф'ючерси та інші аналогічні цінні папери.

Отже, ринок інструментів позики як елемент кредитного ринку має справу з позичковим капіталом, у той час як ринок інструментів власності – з власним капіталом, тобто з частками (паями) власників у власному капіталі компанії.

Ринок цінних паперів в Україні нині складається з ринків акцій, державних та муніципальних облігацій внутрішньої позики, облігацій підприємницьких структур, казначейських зобов'язань, векселів, інвестиційних, ощадних, майнових і компенсаційних сертифікатів, житлових чеків, облігацій зовнішньої позики.

Крім вказаної класифікації, ринок цінних паперів може поділятися на наступні сегменти:

- за категоріями емітентів (*ринок цінних паперів підприємств, державних цінних паперів тощо*);
- за термінами випуску (*ринок безтермінових цінних паперів, термінових цінних паперів із встановленим терміном обертання та без встановленого терміну обертання тощо*);
- за територією розповсюдження (*світовий, національний, регіональний*);
- за видами (категоріями) цінних паперів (*ринок акцій, у тому числі за їх видами, облігацій тощо*);

- за формою організації (*організаційні і розподільчі ринки*);
- за принципом повернення фінансових активів, що підлягають поверненню (*ринок боргових зобов'язань і ринок інструментів власності*).

Необхідною умовою існування ринку цінних паперів є його інфраструктура та наявність державного органу, що регулює обіг цінних паперів і забезпечує необхідну нормативно-правову базу його функціонування.

Для функціонування ринку цінних паперів необхідна наявність: емітентів, зацікавлених у мобілізації вільних коштів; інвесторів, що мають вільні кошти і шукають розміщення, яке їм вигідне; посередників, що забезпечують обмін зобов'язань (цінних паперів) емітентів на грошові кошти інвесторів. Саме емітенти цінних паперів, інвестори (покупці) та фінансові посередники при укладанні угод є основними суб'єктами операцій на ринку цінних паперів.

У ролі емітентів на ринку цінних паперів виступають компанії, товариства, підприємства та держава в особі національного уряду і місцевих органів управління. Відповідно й ринок цінних паперів можна поділити на ринок цінних паперів, що випускаються юридичними особами, та ринок державних цінних паперів. Суб'єктами ринку цінних паперів України є:

- *Національна комісія із цінних паперів та фондового ринку;*
- *Національний банк України;*
- *емітенти;*
- *депозитарії;*
- *реєстратори власників іменних цінних паперів;*
- *зберігачі цінних паперів; банки;*
- *організатори торгівлі цінними паперами;*
- *торговці цінними паперами.*

Головними передумовами становлення ринку цінних паперів в Україні є:

- *масштабна приватизація і пов'язаний з нею масовий випуск цінних паперів;*
- *створення і діяльність комерційних утворень, які залучають кошти на акціонерній основі;*
- *розширення практики акумуляції коштів через боргові цінні папери загальнодержавними та муніципальними органами;*
- *використання підприємствами і регіонами облігаційних позик, які є більш дешевим видом ресурсів порівняно з банківськими кредитами;*
- *поява похідних цінних паперів у процесі розвитку національних ринків товарів, послуг, нерухомості;*
- *використання цінних паперів у міжнародних взаєморозрахунках, доступ до міжнародних ринків капіталу;*
- *швидке становлення інфраструктури фондового ринку, покращання його технологічної бази;*
- *динамічний розвиток і усталена мотивація професійних учасників ринку цінних паперів.*

Процес розвитку ринку цінних паперів стимулюють наступні фактори:

- *активна приватизація;*
- *діяльність державних інститутів, спрямована на збільшення обсягів ринку облігацій внутрішньої державної позики та вдосконалення його організаційно-економічного механізму;*
- *створення позабіржової фондової торговельної системи;*
- *поява інституту незалежних реєстраторів;*
- *вихід України на міжнародний ринок капіталів.*

До основних тенденцій розвитку ринку цінних паперів в Україні можна віднести:

- *розширення спектра фондових інструментів, які знаходяться в обігу;*
- *становлення інфраструктури його обслуговування;*
- *цілеспрямоване формування адекватної сучасним потребам нормативно-правової бази функціонування фондового ринку.*

Основними факторами, які сьогодні стримують розвиток ринку цінних паперів, є:

- недосконала податкова нормативна база;
- звужений, непрозорий позабіржовий ринок;
- інертний вторинний ринок;
- нерозвинені похідні фінансові інструменти;
- не вирішено проблеми надання гарантій щодо доставки корпоративних цінних паперів та їх перереєстрації в режимі, який не перевищує T+3 (режим, за якого гроші в обмін на цінні папери реально повинні бути поставлені на третій день після укладення угоди);
- відсутній механізм «поставки проти оплати», внаслідок чого лєвова частка угод здійснюється на умовах передоплати або передпоставки.

Страховий ринок

Страховий ринок є сферою грошових відносин, де об'єктом купівлі-продажу виступає специфічний товар – страхова послуга (страховий захист), формується попит і пропозиція на неї.

Ринок дорогоцінних металів і каменів та інших об'єктів реального інвестування

Ринок дорогоцінних металів і каменів та інших об'єктів реального інвестування розглядається як сукупний для таких операцій, як інвестиції в предмети колекціонування (художні твори, антикваріат, нумізматичні цінності і т. п.), у дорогоцінні метали і камені та інші матеріальні цінності. У країнах з розвинутою ринковою економікою інвестиційна діяльність, що пов'язана із цими об'єктами реального інвестування, уже здійснюється на спеціалізованих ринках, які оформилися (ринку золота тощо). Проте в нашій країні обсяг такого інвестування не відіграє поки суттєвої ролі.



Тема 6. Фінансові послуги на грошовому ринку

6.1. Організація та особливості функціонування депозитного ринку

6.2. Грошові платежі та розрахунки – послуги, що надаються для їх здійснення

6.3. Операції з інструментами ринку грошей

6.4. Вибір фінансового посередника на грошовому ринку

6.1. Організація та особливості функціонування депозитного ринку

Залучення коштів вкладників та інших кредиторів – це основний вид пасивних операцій фінансових інститутів (банківських та пара банківських установ). Залучені засоби формують переважну частину фінансових ресурсів. Вони покривають від 80 до 90 % усієї потреби у грошових коштах для здійснення активних банківських операцій. Складаються із депозитів (вкладів) і кредитів (позик), отриманих банком. Максимальний розмір залучених коштів залежить від власного капіталу. У різних країнах існують різні нормативи співвідношення між власним капіталом і залученими коштами. Ці нормативи коливаються від співвідношення 1:10 до 1:100. *Наприклад, у Швейцарії це співвідношення 1:12, а в Японії - 1:83.*

Комерційний банк має можливість залучати кошти підприємств, установ, населення та інших банків. За терміном залучені кошти поділяються на ресурси, що управляються, і поточні пасиви. *(Ресурси, що управляються, включають термінові депозити, залучені банком, і міжбанківські кредити. Поточні пасиви формуються залишками коштів на розрахункових, поточних і кореспондентських рахунках.)*

Вклад (депозит) – це грошові кошти (у готівковій або безготівковій формі, в національній або іноземній валюті) передані в фінансову установу їх власником для зберігання на певних умовах. Операції, пов'язані із залученням грошових коштів на вклади, називаються депозитними.

Депозит виникає двома шляхами: прийняття коштів від фізичної особи та фірми і розміщення їх на депозитний рахунок, або «утворюється» депозит, надаючи клієнту позичку і право розплачуватися чеками проти цього депозиту.

Види депозитних рахунків, які використовуються у практиці, дуже різноманітні, а в результаті фінансових нововведень їх кількість в останні роки зросла. Депозити роз-

різняються залежно від строку, умов внеску та вилучення коштів, заплачених процентів, можливістю отримання пільг за активними операціями тощо.

У більшості країн класифікація депозитних рахунків заснована на двох моментах: строку депозиту до моменту вилучення та категорії вкладника. За строками депозити поділяються на депозити до запитання (тобто депозити, які сплачуються за першою вимогою вкладника без попереднього повідомлення) та депозити на строк (які сплачуються через певний час після внесення коштів на рахунок). Залежно від вкладника виділяють наступні рахунки: рахунок приватної особи, корпорацій (акціонерних компаній) або некорпоративних фірм, центрального уряду, місцевих органів влади, фінансових установ, іноземних вкладників.

Депозитний рахунок до запитання:

- вклад та вилучення коштів здійснюється як частинами, так і повністю в будь-який час без обмежень;
- гроші можуть вилучатися з рахунку як у вигляді готівки, так і за допомогою чека;
- власник рахунку платить банку комісію за використання рахунку у вигляді постійної місячної ставки або за кожний виписаний чек;
- за депозитами до запитання банк повинен зберігати мінімальний резерв у центральному банку в більшому відношенні, ніж за Строковими вкладами.

Існують два типи вкладів до запитання – безпроцентні поточні рахунки і рахунки, за якими виплачуються відсотки. Перші переважають у загальній сумі депозитів до запитання. Другі є чековими депозитами, за якими виплачується процентний дохід.

Управління тимчасово вільною готівкою здійснюються шляхом вкладення банком в угоди про зворотний викуп – «репо». Ця операція здійснюється банком щоденно в кінці ділового дня. Якщо виникає потреба в коштах для проведення поточних операцій, банк перераховує необхідні кошти на той же вклад до запитання.

Термінові вклади (рахунки) – це грошові кошти, що зараховуються на депозитні рахунки на жорстко обумовлений термін з виплатою процента. Ставка плати за ними залежить від розміру та терміну вкладу. У разі дострокового отримання грошових коштів клієнт втрачає відсоток у формі штрафу. На цих рахунках зберігаються кошти, які приносять власнику процентний дохід та не призначені для розрахунків з третіми особами.

До числа характерних особливостей даних вкладів належать:

- рахунки не призначені для розрахунків, на них не виписуються чеки;
- кошти на рахунках обертаються повільно;
- існує формальна вимога про попереднє повідомлення вкладником про вилучення коштів за 7 днів, а в деяких випадках до 30 днів;
- за рахунком виплачується процент при цьому максимальний рівень процентної ставки може регулюватися національним банком;
- для вкладів, як правило, встановлюється більш низька норма обов'язкових резервів, ніж за депозитами до запитання.

Депозитні сертифікати видаються тільки юридичним особам. Вони можуть бути іменними або на пред'явника. Право на отримання вкладу за депозитним сертифікатом може бути передано іншій особі. Для фізичних осіб використовуються ощадні сертифікати, що видаються банками як на фіксований термін, так і до запитання.

Ощадні депозити – це нечекові вклади, що приносять відсоток і які можна терміново вилучати. Існують наступні їх типи: рахунки на ощадних книжках; рахунки з випискою стану

ощадного вкладу (вкладник має справу з банком через пошту без застосування ощадних книжок); депозитні рахунки грошового ринку.

У сучасних умовах комерційні банки для оперативного залучення додаткових грошових коштів використовують можливості міжбанківського ринку ресурсів, на якому відбувається продаж грошових коштів, мобілізованих іншими кредитними установами. Міжбанківський кредит надається в рамках кореспондентських відносин. *Механізм міжбанківських кореспондентських відносин передбачає відкриття кореспондентських рахунків одними банками в інших для здійснення платіжних і розрахункових операцій за дорученням. Залучення міжбанківського кредиту здійснюється або самостійно банком шляхом прямих переговорів, або через фінансових посередників.*

Кредити центральних банків надаються комерційним банкам у порядку рефінансування і на конкурсній основі, а також у формі ломбардних кредитів.

Ще одним методом залучення коштів є угода про зворотний викуп (репо). Ця угода укладається між банком і фірмою або з дилерами державних цінних паперів. Коли фірма хоче вкласти велику суму готівкових коштів на дуже короткий термін, вона купує у банку цінні папери на умовах зворотного викупу. *Фірма може повернути кошти на наступний день та отримати за ними відсотки децю нижчі ніж за депозитними сертифікатами.*

За останні роки отримали розвиток євровалютні кредити як фінансовий інструмент управління пасивними операціями. **Євровалютні кредити** – це кредити, отримані від іноземних банків у євровалюті. *Провідною валютою у структурі міжнародного ринку позичкових капіталів є євродолари.*

Депозит – це вкладання грошових коштів або цінних паперів у банк на зберігання. Один із способів накопичення грошових збережень, тобто акумуляції капіталу, є тезаврація дорогоцінних металів, перш за все, золота та срібла.

Тезаврація золота – це накопичення золота приватними власниками у вигляді скарбів або страхових фондів. *Золото у приватному володінні накопичується у двох основних формах: у вигляді золотих монет та злитків. Злитки золота зберігаються в основному в банках. Ці накопичення банки не трансформують у позичковий капітал, а є грошовим капіталом у чистому вигляді без перспективи бути відданим у кредит.*

На сьогодні тезавратори не тримають у себе готівкового металу. Вони обмежуються придбанням відповідних титулів – золотих сертифікатів. *Золоті сертифікати є свідоцтвами про депонування золота в банку. Вони підлягають вільному розміну на визначену в них кількість золота або грошовому еквіваленту золота за ринковою ціною. Перевага золотих сертифікатів виявляється в їх зручності для користувачів, вони дозволяють уникнути перешкод і додаткових витрат із забезпечення страхування золота, перевірки його проби. Золоті сертифікати, як правило, випускаються іменними з правом передачі їх шляхом індосаменту.*

Іноземні банки випускають також золоті сертифікати на заміну депонованих монет і золота, які зберігаються в інших країнах, що фактично служить гарантією від його блокування або націоналізації. Різновидністю золотих сертифікатів є ощадні книги, які видаються власнику депонованого золота і дозволяють йому проводити неодноразові операції із золотом. Операції із золотими сертифікатами є дуже прибутковими та вигідними для банків-емітентів.

В останні роки з'явилися нові форми вкладів, які надають клієнтам додаткових зручностей та підвищують ліквідність депонованих коштів. *Прикладом можуть бути так звані АТС-рахунки. Це ощадні рахунки, з яких банк автоматично переводить кошти на поточний рахунок клієнта.*

6.2. Грошові платежі та розрахунки – послуги, що надаються для їх здійснення

Розрахунки є системою організації та регулювання платежів за грошовими вимогами і зобов'язаннями. Методи платежу діляться на готівково-грошові та безготівкові. В оптовому обороті домінують безготівкові платежі та розрахунки, а в сфері роздрібного товарного обміну й досі основна маса угод здійснюється готівкою, незважаючи на те, що в останні десятиріччя активно впроваджуються різні форми безготівкових розрахунків.

Готівкові розрахунки: готівково-грошові розрахунки гривнями; розрахунки за допомогою кредитних та дебетних карток.

Кредитна картка – платіжно-розрахунковий документ, що видається банком своїм вкладникам для оплати ними товарів та послуг. *Це пластикова картка із вказівкою імені власника, присвоєного йому номеру чи шифру, містять зразок його підпису та строк дії. Сучасні кредитні картки випускаються із запресованим мікропроцесором і мають велику місткість пам'яті (понад 8000 знаків), тому вони реєструють не тільки всі фінансові операції власника, але й оперативно вносять зміни у стан його рахунку в банку, містять відомості про стан здоров'я і т. п. При придбанні товару чи бажанні отримати готівку власник картки пред'являє її комп'ютеру, магазину чи банку, даючи команду про термінову оплату.*

Дебетна картка – це платіжно-розрахунковий документ, що видається банками своїм вкладникам для оплати товарів, послуг чи для отримання готівки в банківських автоматах. *На відміну від кредитних карток, дебетні картки мають закодовану суму рахунку власника картки. Оплата за дебетними картками проводиться шляхом прямого списання з рахунку платника грошей із суми, закодованої на магнітній стрічці картки. Дебетні картки видаються вкладникам тільки при депонуванні його коштів у банку. Дебетні картки можна використовувати як спосіб доступу до рахунків вкладників.*

Організація безготівкового грошового обороту органічно пов'язана із регулюванням готівкового обігу: лімітування залишків у касах зумовлює зберігання основної маси грошей юридичними особами на рахунку у банку. Ще одна форма прояву органічного зв'язку безготівкового і готівкового обороту – можливість використання розрахункових документів (зокрема перевідних векселів) як для перерахування коштів за рахунками, так і для безпосереднього здійснення платежу.

Оскільки гроші платника знаходяться в банку, він особисто не може здійснити платіж; перерахування (передачу) грошей за його дорученням здійснює банк. Це передбачає створення спеціальної системи безготівкових розрахунків як форми організації руху грошей за рахунками у банку. *Вона базується на загальних принципах організації банківської діяльності, яка передбачає відповідальність банку за збереження грошей на рахунках клієнта та обов'язкове виконання його розпоряджень щодо використання цих грошей.*

Для забезпечення використання грошей при відкритті рахунку клієнт здає в банк картки зі взірцями підписів осіб, уповноважених розпоряджатися грішми, й відбитку печатки. Банк списує гроші з рахунку на підставі документів, оформлених самим клієнтом-платником, чеків, платіжних доручень, простих векселів або акцептованих ним документів, виставлених одержувачем коштів платіжних вимог, тратт.

Юридичним особам, які мають самостійний баланс і діють на основі комерційного розрахунку, відкриваються розрахункові рахунки бюджетним, громадським та іншим організаціям і установам – погашення грошей та здійснення платежів у межах залишку грошей на момент платежу.

Для обліку виданих клієнтам кредитів банки відкривають їм позичкові рахунки. Найбільш надійним (кредитоспроможним) клієнтам відкриваються єдині (контокорентні) рахунки для зберігання грошей клієнта та обліку виданих йому позик. Крім того, банки відкривають рахунки для цільового витрачання коштів – акредитиви, особливі рахунки, рахунки фінансування капітальних вкладень тощо.

Перерахування грошей за рахунками базується на двох основних принципах:

1) платежі здійснюються лише за згодою платника, про що він надсилає у банк оформлені або акцептовані ним розрахункові документи; відхід від цього правила допускається у випадках стягнення коштів за рішенням суду чи арбітражу;

2) платежі здійснюються в календарній послідовності надходження розрахункових документів та настання строку платежу.

Виходячи зі специфіки проведення безготівкових розрахунків, виділяються три рівні їх організації.

Міждержавні розрахунки. Як окрема організаційна форма вони існують в умовах грошової системи закритого типу. З метою організації розрахунків юридичних і фізичних осіб з іноземними партнерами держава укладає угоди з іншими країнами про порядок здійснення взаємних розрахункових відносин. Вони можуть проводитися шляхом використання вільно конвертованої валюти або проведення заліку взаємних вимог та зобов'язань – клірингу.

Дворівнева банківська система передбачає розрахунки комерційних банків за кореспондентськими рахунками, які згідно зі своїми функціями виступають як своєрідні розрахункові рахунки банків. Така ж форма використовується і в міжнародних міжбанківських розрахунках.

Розрахунки юридичних та фізичних осіб. За своєю суттю вони поділяються на грошові і безгрошові. У сучасних умовах найпоширеніші грошові безготівкові розрахунки. Заліки взаємних вимог практикуються банками для погашення взаємних неоплачених зобов'язань клієнтів, а також використовуються у сферах, де постійно виникають зустрічні платіжні вимоги сторін.

За характером об'єктів розрахункових відносин виділяються розрахунки за товарними і нетоварними операціями. Вимоги до їх організації неоднакові. Якщо при нетоварних операціях головним є забезпечення своєчасності та повноти платежу, то організація розрахунків за товарними операціями включає також підтвердження факту відвантаження та виконання зобов'язань, які передбачені договором сторін.

За способом оплати товарів та послуг виділяються такі розрахунки:

– оплата за фактичним відвантаженням здійснюється з ініціативи постачальника чи платника одразу ж після відвантаження товарів і надання послуг;

– попередня оплата проводиться до відвантаження, як правило, за ініціативою платника;

– планові платежі здійснюються, виходячи з передбаченого угодою плану регулярних поставок.

Залежно від кількості учасників розрахунки можуть бути прямими чи транзитними. У транзитних розрахунках, крім відвантажувача та одержувача товару, бере участь посередник – постачальник.

У процесі безготівкових перерахувань клієнти банків України використовують п'ять основних форм розрахунків, які відрізняються за формою розрахункових документів та порядком документообігу:

- розрахунки платіжними вимогами;
- розрахунки платіжними дорученнями;
- розрахунки чеками;
- акредитивна форма розрахунків;
- розрахунки вимогами – дорученнями.

Розрахунки платіжними вимогами передбачають здійснення платежу за місцезнаходженням рахунку платника на основі розрахункового документа, оформленого постачальником. Вони базуються на операції «інкасо» – дорученні банку одержати від імені постачальника належну йому суму коштів. Комплект оформлених відповідним чином вимог банк постачальника пересилає банку платника, який контролює процес їх оплати. Платіж здійснюється за згодою (акцепту) платника. При попередньому акцепті гроші списуються з рахунку платника лише після закінчення періоду, встановленого для відмови від акцепту (негативний акцепт), чи одержання письмової згоди на оплату (позитивний). При наступному акцепті оплата вимог проводиться впродовж операційного дня в міру їх надходження в банк, але за платником залишається право впродовж трьох робочих днів відмовитися від оплати товару. У разі відмови гроші поновлюються на рахунок платника.

Платіжні вимоги – найпоширеніша форма розрахунків за фактичною поставкою. Вона захищає інтереси постачальника як одержувача коштів, але не гарантує своєчасності платежу і призводить до значного розриву акту відвантаження товару і зарахування коштів на рахунок постачальника.

При розрахунках платіжними дорученнями платіж проводиться за місцезнаходженням рахунку платника на основі оформлення ним розрахункових документів

Платіжне доручення є дорученням господарчого суб'єкта про перерахування визначеної суми зі свого рахунку на рахунок іншого господарчого суб'єкта. Доручення дійсне впродовж 10-ти днів, починаючи з дня виписки (день виписки не включається). Платіжне доручення за домовленістю сторін можуть бути термінові, дострокові та відстрочені. Термінові платежі здійснюються у наступних варіантах: авансовий платіж, тобто платіж до відвантаження товару; платіж після відвантаження товару, тобто шляхом прямого акцепту товару; часткові платежі при великих угодах.

Чеки – одна з найбільш вигідних постачальнику форм розрахунків, оскільки вони забезпечують одержання виручки негайно після відвантаження товарів. Однак чеки вимагають попереднього вилучення коштів платників. Цей недолік усувається у випадку видачі чекової книжки без попереднього депонування грошей під гарантію банку.

Акредитивна форма передбачає проведення платежу за місцезнаходженням рахунку постачальника на основі оформлених ним розрахункових документів у межах коштів, депонованих у банку платника. Депонування проводиться за заявою платника на окремому рахунку, про що повідомляються банк постачальника та сам постачальник. Одержавши повідомлення про відкриття акредитиву, постачальник відвантажує товар і для одержання грошей подає у свій банк «ресстр рахунків», оформлений на бланку платіжної вимоги. Банк зараховує відповідну суму на рахунок постачальника і повідомляє про це банк платника, який списує суму платежу з окремого рахунку. Хоча акредитивна форма і гарантує платіж, крім попереднього вилучення коштів платника, вона викликає затримку відвантаження товарів постачальником.

Платіжні вимоги-доручення – розрахункові документи, що містять вимогу продавця до покупця оплатити згідно з направленими йому (поза банком) розрахунковими документами та документами на відвантаження вартість поставленого за договором товару (виконаних робіт, наданих послуг). Платіжна вимога доручення є вимогою продавця до покупця і дорученням покупця своєму банку провести оплату на основі розрахункових та відвантажувальних документів доставленої продукції.

Цей документ оформляється постачальником після відвантаження товару і разом з відповідними документами направляється на адресу платника. Покупець акцептує цей розрахунковий документ, оформляючи його підписами осіб, уповноважених розпоряджатися коштами на рахунку, та відбитком печатки, і здає в свій банк. Перерахування грошей відбувається у порядку, прийнятому платіжними дорученнями. Ця форма розрахунків спирається на взаємну довіру сторін, і банк не контролює стан виконання ними платіжних зобов'язань.

6.3. Операції з інструментами ринку грошей

Інструментами грошового ринку є **грошові сурогати** – будь-які документи у вигляді грошових знаків, що відрізняються від грошової одиниці України, випущені в обіг не Національним банком України і виготовлені з метою здійснення платежів у господарському обороті. На грошовому ринку, обертаються, в основному, боргові документи.

Казначейські зобов'язання – боргові цінні папери, що емітуються державою в особі уповноважених органів, розміщуються виключно на добровільних засадах серед фізичних та юридичних осіб, засвідчують внесення їх власниками грошових коштів до бюджету та надають право на отримання фінансового доходу або інші майнові права відповідно до умов їх випуску. Казначейство випускає свої векселя для покриття касового розриву при виконанні держбюджету.

Депозитні сертифікати – видані банками та іншими депозитними інститутами цінні папери.

Євродолари – доларові депозити, розміщені за межами США.

Угода про перепродаж – контракт, в якому одна зі сторін зобов'язується продати цінні папери іншій із обов'язковим викупом в обумовлену дату за наперед обумовленою і зафіксованою в контракті ціною (наприклад, «репо»).

Комерційні папери – короткостроковий простий вексель, виданий суб'єктом господарювання.

Банківський акцепт – форма короткострокового банківського фінансування, при якому банк бере на себе відповідальність за своєчасну оплату переказного векселя, якщо у векседавця будуть труднощі.

Фонди ринку грошей – це продаж інвесторам грошових фондів на короткостроковий період.

Інструменти грошового ринку використовуються на основі ставки дисконтування.

Вексель виконує дві функції:

- є інструментом кредиту, тому що з його допомогою можна оформити різні кредитні зобов'язання (оплатити куплений товар, повернути отриману позику тощо);
- служить інструментом грошових розрахунків, будучи різновидом кредитних грошей.

Уніфіковані норми вексельного права були прийняті на Женевській конференції 1930 року (виробила конвенцію, якою було встановлено Єдиний вексельний закон про переказний і простий вексель).

В Україні обіг векселів теж здійснюється відповідно до Єдиного вексельного закону. На відміну від російського законодавства, українське не передбачає випуск векселів в електронній формі. Векселі також не можуть знерухомлюватись і виступати предметом угод на фондовій біржі та організованих фондових ринках.

Вексель – це боргове зобов'язання, що дає її власнику безумовне право вимагати при настанні терміну платежу від векседавця простого і акцептанта переказного векселя сплати визначеної векселем суми. Тобто, це зобов'язання, в основі якого лежать лише гроші. Предметом

векселя не можуть бути інші зобов'язання, скажімо, розрахунок електроенергією. Розрахунок яким-небудь майном з векселетримачем може бути здійснено, але це виходить за рамки вексельного права і обумовлюється в окремому порядку господарськими угодами.

Векселі бувають прості і перевідні (тратта). У переказному векселедавець призначає платника за векселем і пропонує йому заплатити визначену суму за вимогою того, на кого він виписав вексель. У простому векселі векселедавець призначає платником самого себе і не пропонує, а зобов'язується заплатити.

Особливістю векселів є передача його за індосаментом. Індосамент виконується на звороті векселя або на додатному листі (*алонжі*). У випадку використання алонжу, останній повинен бути приклеєний до векселя. Це викликано дією загального для векселів правила: чого нема у векселі, того не існує.

За формою передачі індосамент може бути двох видів: або іменним, або бланковим. Іменний індосамент повинен містити дві необхідні частини: підпис особи, що передає вексель, і назву нового векселетримача, якому шляхом цього надпису передається право за векселем, що передує цьому підпису. Для передачі векселя за бланковим індосаментом достатньо одного підпису індосанта (того, хто бере на себе абстрактне зобов'язання, подібно до того, як це робить векселедавець при видачі векселя). Кожен пред'явник векселя з бланковим надписом має право вимоги без іншого засвідчення свого права на цей вексель.

Передача векселя за індосаментом веде за собою два юридичних наслідки: права для індосанта і відповідальність для індосанта. Перше полягає в тому, що особа, яка отримала вексель за індосаментом, стає векселетримачем. Однак законність його прав настає у випадку неперервного ряду індосаментів, навіть якщо останній індосамент є бланковим. Другий юридичний наслідок, пов'язаний з першим, полягає в тому, що індосант, передаючи вексель, бере на себе зобов'язання перед новим векселетримачем за акцепт і платіж. У цьому полягає доручительська функція індосаменту. Однак індосант може опротестувати новий індосамент, у цьому випадку він не несе відповідальність перед тими особами, на користь яких вексель було потім індосовано.

Банки виконують з векселями наступні операції:

видача кредиту за спеціальним позичковим рахунком, забезпеченим векселями; інкасування векселів; доміляція векселя: звалювання векселів;

- акцепт векселів;
- облік векселів;
- форфетування.

Спеціальний позиковий рахунок – це рахунок до запитання. Безтерміновість кредиту дає банку право в будь-який момент вимагати від кредитора повного або часткового його погашення чи надання додаткового забезпечення. Цей кредит має постійний характер. Погашення його може здійснюватись як самим позичальником, так і іншою особою, після чого їм повертається із забезпечення векселя сума погашеного боргу. Якщо ж від самого позичальника кошти не надходять, то на погашення кредиту направляються гроші, які надійшли на оплату векселів.

Інкасування векселів банком – це виконання банком доручення векселетримача при отриманні платежу за векселем при настанні терміну оплати. Отримання в банку готівкових грошей за векселем – це інкасація векселя. Банківська черговість, яка полягає в отриманні банком грошей за різними документами (векселями, чеками тощо) від імені та за рахунок своїх клієнтів, називається інкасо.

Доміляція векселя – це призначення платником за векселем якої-небудь третьої особи. Вексель, за яким призначено платника, називається доміцільованим векселем. Доміцільований вексель підлягає оплаті третьою особою (доміціліатом) у місці проживання платника або іншому місці. Як правило, платником за векселем призначається банк. У цьому випадку банк у протилежність інкасуванню векселя є не отри-

мувачем платежу, а його платником, тобто він виконує доручення платника за векселем здійснити платіж за даним векселем у встановлений термін.

Як доміціліат банк не несе ніякого ризику, тому що він оплачує вексель, якщо на рахунку боржника за векселем є необхідна сума грошей. У зворотному випадку він відмовить у платежі.

Аваль – це вексельне доручення, що забезпечує платіж за векселем. Таке забезпечення здійснюється третьою особою (авалістом). Авалістами, як правило, виступають банки та кредитні установи. Чим вище імідж аваліста, тим надійнішим вважається вексель. Аваль здійснюється у вигляді надпису на векселі або алонжі «Вважати за аваль» і підпис у аваліста. За видачу авалю стягується плата в процентах від суми векселя. Цей процент називається надписним процентом. Підписавши вексель, аваліст відповідає за ним так само, як і той, за кого він підписався.

Акцепт векселя – це підтвердження платником згоди на оплату за переказним векселем (тратті). Він висловлюється словами: «Акцептовано», «Прийнято», «Заплачу», що зроблені на лицьовій стороні векселя. Векселя, акцептовані банком, тобто банківський акцепт, широко застосовуються у зовнішньоторговельних операціях. Акцепт банком термінових тратт, що виставляються на нього експортером або імпортером, розглядається як одна із форм кредиту. Це акцептований кредит. Акцептант несе відповідальність за оплат}' векселя у встановлений термін.

Найпростішою фінансовою операцією є одноразове надання в кредит певної суми S_0 з умовою, що через час (термін) T буде повернена сума S_t . Важливим є визначення ефективності такої угоди. Для цього використовується дві величини: **відносне зростання:**

$$r_t = (S_t - S_0)/S_0 \quad (6.1)$$

відносна скидка (discount rate, дисконт /депорт/)

$$d_t = (S_t - S_0)/S_t \quad (6.2)$$

Ці величини характеризують *приріст капіталу кредитора*, який відноситься до початкового вкладу (S_0) або ж до кінцевої суми (S_t) /дисконт/. Виразивши відповідно одні змінні через інші, одержимо:

$$r_t = d_t / (1 - d_t); \quad d_t = r_t / (1 + r_t) \quad (6.3)$$

$$S_t = S_0(1 + r_t); \quad S_0 = S_t(1 - d_t) /$$

Інколи, замість *дисконту* використовують *дисконт-фактор* (discount factor). Аналогічно до ведення розрахунків при валютних операціях при проведенні операцій з цінними паперами ми змушені розраховувати дисконт чи дисконт-фактор за певний період часу (T) з урахуванням оголошеної річної відсоткової ставки (r) чи річного дисконту (d), простих чи складних ставок.

У банківських розрахунках при купівлі чи обліку банківських векселів /короткострокових зобов'язань/ використовується такий принцип розрахунку банківського дисконту (bank rate) :

$$Dr_t = 1 - T_d \quad (6.4)$$

де d -річний дисконт, а T - тривалість розрахункового періоду.

Наприклад. На суму 20 тис. гривень видано вексель із зобов'язанням виплатити власнику векселя суму 15.04.2013 року. Власник пред'явив банку вексель достроково, 1.03.2013 року, і банк згодився виплатити суму, але з дисконтом у 110% річних. Одержана сума рівна:

$$20 \times (1 - 45:360 \times 1,1) = 17,25 \quad S_0 = S_t(1 - d_t); \quad d_t = t:360 * r$$

Щоправда такий розрахунок не можна застосовувати при $T_d > 1$ так само як операція не має змісту при річному дисконті більше 100 %. $D_t = r_t / (1 + r_t)$ при $t > 1$

Більш прийнятним є використання при таких розрахунках дисконт-фактору, який враховує механізм простого і складного проценту:

$$Dr_t = 1 / (1 + r_t) = 1 - d_t, \quad (6.5)$$

де при простому проценті вплив процентних ставок розраховується:

$$r_t = T_r, \quad (6.6)$$

а при складному проценті відповідно:

$$r_t = (1 + r)^t - 1 \quad (6.7)$$

використовуючи формулу річного дисконту, отримаємо такий розрахунок:

$$Df_t = 1 / (1 + r)^t = (1 - d)^t = Dr^t \quad (6.8)$$

де Df - річний дисконт-фактор.

Однак при річних ставках більше 10% при розрахунку за методом складних процентів і виплаті за певний процентний період типу щоквартально, піврічно, щомісяця слід пам'ятати про корекцію на 365/360.

$(r * 365 / n * 360)$, де n - процентний період виплат.

$$Dr_t = (1 - d/n)^{T * n}. \quad (6.9)$$

Наприклад. Вексель видано на два роки на суму 500 тис. UAH з річною процентною ставкою 10 % річних з дисконтуванням два рази в рік. Сума, яку необхідно надати у позику, складе відповідно:

$$500 \times (1 - 0,1/2)^4 = 407,253 \text{ тис. UAH}, \quad D_r = (1 - d/n)^{T * n}$$

а при річній процентній ставці скажімо в 17% розрахунок буде таким:

$$500 \times (1 - (17 / 2 * 100))^4 = 350,473 \text{ тис. UAH}, \text{ без корекції та}$$

$$500 \times (1 - (17 * 365) / (2 * 360 * 100))^4 = 348,668 \text{ тис. UAH}. \quad D_r = (1 - (r * 365 * n * 360 * 100))^{T * n}$$

Важливе значення має і розрахунок **ефективної річної ставки - річна ставка складного проценту, яка дає однаковий результат співвідношення між виданою початковою сумою (S_0) і сумою через період (S_t), яка отримана при будь-якій схемі розрахунку.** Виходячи із визначення, можна вивести загальну формулу ефективної ставки r_{ef} :

$$S_t / S_0 = (1 + r_{ef})^t, \quad (6.10)$$

де t - період виражений у роках, звідси

$$r_{ef} = [S_t / S_0]^{1/t} - 1 \quad (6.11)$$

Наприклад. Взято позику на 1,5 року в сумі 2 млн. FRF з умовою повернення 3 млн. FRF. У цьому випадку ефективна ставка рівна:

$$r_{ef} = (3 \text{ млн.} / 2 \text{ млн.})^{1/1,5} - 1 = 0,31 * 100 = 31\%. \quad r_{ef} = [S_t / S_0]^{1/t} - 1$$

При умові заданої річної відсоткової ставки (наприклад, видано кредит у 3 млн. RUR на 3 місяці під 100 % річних), розрахунок на базі простого проценту буде таким (де t – період, на який видана позика):

$$S_t = S_0 (1 + t/12) = 3 \text{ млн.} * (1 + 3/12) = 3,75 \text{ млн. RUR} \quad S_t = S_0 (1 + r_t), \text{ де } r_t = (r * 12) * (t : 100)$$

і ефективна ставка рівна:

$$r_{ef} = (3,75/3)^{12/3} - 1 = 1,44 * 100 = 144\% \quad r_{ef} = [S_t/S_0]^{12/t} - 1$$

З вищенаведених прикладів можна зробити висновок, що ефективна відсоткова ставка безпосередньо залежить від премії чи дисконту та механізму нарахування. Щодо сум, як початкової так і кінцевої, то вони впливають менш значимо. Розрахунок ефективної ставки має важливе значення при проведенні фінансового аналізу, оскільки дає можливість порівнювати між собою угоди, визначення ефективності, дохідності яких було розраховано з використанням різних схем. **Чим вища ефективна ставка, тим вигіднішою є угода для кредитора.** Окрім цього слід пам'ятати, що при **рівних (однакових) номінальних ставках процентна ефективна ставка при нарахуванні під простий процент є вищою, ніж при нарахуванні під складний процент, якщо період нарахування менше року, і нижча при періоді більше одного року.** При комбінованій схемі нарахування **ефективна ставка завжди перевищує номінальну, якщо кількість років є стандартним терміном (цілим).**

6.4. Вибір фінансового посередника на грошовому ринку

Надійність - гарантія виконання зобов'язань банку щодо вкладників.

Фактори надійності. Капітал банку (основний фактор), що за Базельською угодою встановлюється показником:

$$\text{достатність сукупного капіталу} = \frac{\text{капітал банку}}{\text{активи банку}} = \frac{\text{акціонерний капітал} + \text{нерозподілений прибуток} + \text{резерви}}{\text{зобов'язання банку} + \text{майно, (позички, кредит банку)}}$$

який повинен перевищувати 5 %.

Інші фактори – згідно з оцінкою банків за системою CAMEL – якість активів, якість менеджменту, прибуток, ліквідність.

За цією системою використовуються, крім іншого, окремі показники для оцінювання банків за кожним фактором за 5-бальною шкалою («1» - найвища оцінка):

$$\text{достатність первинного капіталу} = \frac{\text{акціонерний капітал} + \text{нерозподілений прибуток}}{\text{активи банку}}$$

$$\text{оцінка якості активів} = \frac{\text{середньозважена вартість класифікованих активів}}{\text{первинний капітал}}$$

$$\text{показник прибутковості активів} = \frac{\text{чистий прибуток після сплати податків}}{\text{середня вартість активів}}$$

$$\text{показник ліквідності} = \frac{\text{державні ЦП} + \text{готівка} + \text{коррахунки в інших банках}}{\text{ощадні та термінові вклади}}$$

Оцінка	Достатність сукупного капіталу	Достатність первинного капіталу	Оцінка якості активів	Показник прибутковості активів	Показник ліквідності
1	7%	6%	<5%	>1%	>130%
2	6%	5,5%	5% / 15%	1,0% / 0,75%	100% / 130%
3	5,5%	5%	15% / 30%	0,75% / 0,50%	100%
4	5%	5%	30% / 50%	0,50% / 0,25%	80% / 100%
5	<5%	>5%	>50%	<0,25%	<80%

Дохідність – різниця між платою за гроші, надані банку, та платою (в разі необхідності) за кредит, який буде взято у тому ж самому банку.

Маржа = % з позичок — % вкладів (окремого клієнта);

Спред = середній % з позичок – середній % з вкладів (банк у цілому).

Середня безпечна базова процента ставка – база для встановлення % за конкретними кредитами у певному банку.

Вплив інфляції описується за допомогою **індексу купівельної спроможності** однієї грошової одиниці.

Ризик, пов'язаний з непевністю повернення в майбутньому самих грошей, а також плати за них, залежить від соціально-економічної ситуації в країні та конкретного кредитоодержувача. Стан кредитоодержувача визначається шляхом встановлення для кожного з них конкретної плати за кредит (% за кредит).

Соціально-економічна ситуація в країні впливає також на ліквідність – можливість швидко реалізувати активи (включаючи зобов'язання боржників) для термінового одержання грошей, через що і вимагається додаткова платня за наданий кредит. Для обчислення цієї платні використовуються коефіцієнти статистичних моделей, за допомогою яких вимірюється вплив окремих факторів на вартість бізнесу.

Облікова ставка Нацбанку враховує вплив трьох згаданих факторів на вартість, і її рівень є вихідним при встановленні базової ставки певним банком. Щодо базової, то банк встановлює плату за певним кредитом для певного кредитоодержувача. Це кредитна фіксована ставка. У зв'язку зі змінами економічного становища у світі загальний рівень кредитних ставок змінюється, а тому для відносно довгострокових (чи не досить надійних) кредитів встановлюється плаваюча (змінна) кредитна ставка, рівень якої у західних країнах прив'язується до середньоринкової кредитної ставки, яка фіксується Лондонською фондовою біржею.

Ціна кредиту залежить від:

- типу позичальника;
- виду діяльності позичальника;
- мети позички;
- термінів погашення;
- доступності кредиту;
- графіка погашення;

- виду забезпечення;
- надійності кредитористувача.

Для короткострокового інвестування використовують прості проценти, для довгострокового – складні.



Тема 7. Фінансові послуги на валютному ринку

7.1. Валютний ринок та операції з готівковою валютою, конверсійні операції

7.2. Основні операції форвардного ринку

7.3. Ринок фінансових послуг у системі міжнародних розрахунків

7.1. Валютний ринок та операції з готівковою валютою, конверсійні операції

Відмінними рисами міжнародних розрахунків є те, що їх об'єктом виступає грошовий валютний еквівалент вартості тих товарів, послуг, робіт, капіталів, платіжних засобів, що здійснюють обіг між державами, а суб'єктами – уряди, організації та громадяни, банківські рахунки яких перебувають на території різних країн. Це вимагає використання не тільки національної, а й інших іноземних валют, їх регулярного обміну.

Міжнародний поділ праці та відсутність єдиної для всіх країн валюти платежу, наявність постійної небезпеки валютних втрат унаслідок коливань валютних курсів викликає необхідність здійснення валютних операцій, тобто операцій купівлі-продажу іноземної валюти. Суттєву роль при цьому відіграє валютний ринок.

Як невід'ємна частина міжнародних розрахунків валютні операції надають можливість суб'єктам міжнародних розрахунків купити саме ті іноземні валюти, які потрібні їм у даний момент, по-перше, для здійснення платежів, по-друге, для того, щоб зберегти від знецінення свої валютні резерви, якщо курс валют, з яких складаються ці резерви, починає падати або існує загроза цього. Валютні операції є також засобом одержання прибутків, особливо для банків та брокерських контор. Стрижнем валютних операцій є валютний курс, рівень якого постійно коливається під впливом попиту й пропозиції учасників цих операцій на валютному ринку.

Зовнішньоекономічні операції у більшості випадків пов'язані з конверсією валюти, яка є обміном однієї валюти на іншу за діючим валютним курсом. Конверсійні операції – це угоди агентів валютного ринку щодо обміну обумовлених сум грошової одиниці однієї країни на валюту іншої країни за узгодженим курсом на певну дату.

Щодо конверсійних операцій в англійській мові прийнято стійкий термін Foreign Exchange Operations (коротко – foreks або FX). Конверсійні операції поділяються на дві групи:

- операції типу спот або поточні конверсійні операції;
- форвардні конверсійні операції.

Ринок операцій спот

Різниця між двома групами конверсійних операцій полягає в даті валютування. Операції спот – найпоширеніші та становлять до 90% обсягу валютних угод. У міжнародній практиці прийнято, що поточні конверсійні операції здійснюються на умовах спот, тобто з датою валютування на 2-й робочий день після дня укладання угоди. Міжнародний ринок поточних конверсійних операцій називається спот-ринком.

Спот-курс – ціна валюти однієї країни, виражена у валюті іншої країни, спот (англ. spot – готівкова) є угодою купівлі-продажу валюти за курсом, зафіксованим в угоді, відповідно до якої обмін валют між банками-контрагентами проводиться, як правило, впродовж 2-х робочих днів, не враховуючи дня укладення угоди. *Той, хто прострочив платіж, платить прогресивно зростаючий штраф-відсоток. Швидкість одержання валюти в таких операціях дала підстави називати ці угоди «готівковими».*

Головний курс спотових угод – це курс телеграфного переказу. В основі угод спот лежать кореспондентські відносини між банками. Умови розрахунків спот досить зручні для контрагентів угоди: впродовж поточного і наступного дня зручно обробити необхідну документацію, оформити платіжні та інші телекси для виконання умов угоди.

Валютний курс і котировки

Поточним конверсійним операціям відповідає обмінний курс спот. Він є поточним валютним курсом і приводиться на сторінках газет, згадується у розмовах, висвічується на екранах інформаційних агентств.

Валютний курс – це ціна грошової одиниці однієї країни, виражена в грошових одиницях іншої країни або міжнародним платіжним засобом (СДР, ЄВРО). Валютний курс дуже рухливий і встановлюється з урахуванням купівельної спроможності валют. Діяльність валютних ринків та спекулятивні валютні операції завжди мають сильний кон'юнктурний вплив на валютний курс.

У банківській практиці прийняті наступні позначення курсів валют: наприклад, курс долара США до німецької марки позначають USD/EUR. У даному позначенні ліворуч ставиться база котировки (базова валюта), праворуч – валюта котировки (валюта, що котирується):

USD	/	EUR	=	0,9091
База котировки		Валюта котировки		Курс

Таке написання означає „кількість валюти, що котирується за одиницю базової валюти” (у даному випадку 0,9091 євро за один американський долар). Останні цифри написання валютного курсу називаються процентними пунктами (points) або піпсами (pips). Наприклад, зміна курсу долара до євро з 0,9091 до 0,9191 буде сприйнято як зростання курсу долара на 10 пунктів, а зміна курсу з 0,9091 до 0,8891 – як падіння долара на дві «фігури». Котировка курсів спот буває прямою і непрямою.

При використанні прямого котирування для переведення суми в іноземній валюті в еквівалентну їй суму в національній валюті необхідно помножити її на курс:

Сума в національній валюті = Сума в іноземній валюті x курс.

Звідси, для переведення суми в національній валюті в еквівалентну їй суму в іноземній валюті при прямому котируванні її необхідно поділити на курс:

Сума в іноземній валюті = Сума в національній валюті / курс.

При прямому котируванні іноземної валюти курс продажу буде більше курсу покупки.

При непрямому котируванні, на відміну від прямого, курс покупки іноземної валюти буде більшим курсу її продажу.

При використанні непрямого котирування вартість одиниці національної валюти виражається в іноземній валюті.

Різниця між правою та лівою стороною котировки називається ***спред*** (spread) або ***маржа*** (margin) і служить основою для отримання банком прибутку за протилежними угодами з клієнтами або іншими банками. Маржа (спред) може розглядатись як «плата за послуги».

Відкрита валютна позиція. Відкрита валютна позиція – це неспівпадання вимог (активів) і зобов'язань (пасивів) в іноземній валюті для учасника валютного ринку (банку, компанії).

Позиція буває довгою і короткою. ***Довга позиція*** означає перевищення вимог в іноземній валюті над зобов'язаннями і позначається знаком «+».

Коротка позиція – перевищення зобов'язань в іноземній валюті над вимогами, позначається знаком «-».

Валютний арбітраж – є операцією з купівлі-продажу валюти з наступною оберненою угодою з метою отримання прибутку від різниці валютних курсів. Арбітраж може працювати на основі котирування двох видів - прямого і непрямого.

Валютний арбітраж буває часовим і просторовим, простим і складним. Простий валютний арбітраж – це арбітраж, який здійснюється з двома валютами. Складний або непрямий арбітраж – це арбітраж, що проводиться з великою кількістю валют на різних ринках. Маклер ніби піднімається східцями, обмінюючи куплену валюту на третю, четверту. Причому повернення до початкової валюти на завершальній стадії не обов'язкове.

Часовий валютний арбітраж – це операція, яка здійснюється з метою отримання прибутку від різниці валютних курсів у часі. Часовий арбітраж – отримання прибутку за рахунок відкриття спекулятивних позицій за одним курсом з наступним закриттям після закінчення певного часу (від декількох хвилин до декількох місяців) за курсом, який змінився. *Цей найбільш розповсюджений сьогодні вид валютного арбітражу передбачає розрахунок дилера на позитивну зміну курсу і характеризується прийняттям ризику збитків при відкритті валютних позицій.*

Довга позиція (тобто купівля) відкривається в очікуванні росту курсу валюти.

Коротка позиція (тобто продаж) відкривається в очікуванні зниження курсу валюти.

Денна позиція – дилер відкриває і закриває позиції протягом робочого дня з розрахунками на одну дату валютування. При цьому мінімальною кількістю угод може

бути дві (одна – за покупкою валюти, інша – за продажем), максимальна кількість угод обмежується лише фізичною можливістю дилера їх укладати. *Стратегія мінімізації валютного ризику передбачає обов'язкове закриття денних позицій на дану дату валютування.*

Види валютних курсів

Для різних видів конверсійних операцій може існувати різний валютний курс. Прийнято виділяти декілька видів валютних курсів.

Валютний курс за безготівковими міжбанківськими угодами

Цей курс формується в результаті міжбанківських угод з продажу/купівлі безготівкової валюти на валютних ринках (для вільно конвертованих валют – на світових валютних ринках, для курсу долар/гривня – на українському міжбанківському ринку). Цей курс прийнято в якості офіційного в більшості розвинених країн (наприклад, курс на кінець робочого дня).

Обмінний курс валютних бірж

У тих країнах, де збереглися валютні біржі, через які проходить основний оборот конверсійних операцій, курс, що встановлюється на біржі, є основним курсом внутрішнього валютного ринку, а часто – й офіційним курсом.

Валютний курс готівкових угод

Даний курс формується на основі попиту і пропозиції на ринку торгівлі готівкової валюти і може значно відрізнятись від безготівкового курсу міжбанківських угод.

Визначення крос-курсу валют

Крос-курс – це курс обміну між двома валютами, за винятком долара США.

Крос-курсу – співвідношення між курсами двох валют щодо третьої. Крос-курс щодо валют, обсяг торгівлі в яких незначний, часто важко отримати у чистому вигляді, тому угоду здійснюють через долар США.

Однією з особливостей крос-курсів є те, що курси між валютами можуть котируватися по-різному, залежно від того, який банк проводить котирування.

Розглянемо три способи розрахунку крос-курсів з урахуванням того, чи є котирування валют до долара прямими або непрямими. При цьому пропонується користуватись простим для запам'ятовування правилом множення і ділення дробів, у вигляді яких можна представити запис курсу валют. При цьому не слід сприймати написання USD/EUR буквально, як дріб. Це просто загальноприйняте в міжнародній практиці позначення валютного курсу.

Розрахунок крос-курсу для валют з прямими котируваннями до долара, (тобто долар є базою котирування для обох валют).

Наприклад, треба знайти крос-курс євро та швейцарського франка – EUR/CHF. Застосовуючи правило дробів, спробуємо вивести формулу отримання співвідношення EUR/CHF у вигляді написання дробу EUR/CHF шляхом використання прямих доларових курсів, євро і швейцарського франка:

$$\text{EUR/CHF} = \frac{\text{USD/CHF}}{\text{USD/EUR}} \quad (7.1)$$

Якщо $USD/CHF = 1,2810$, а $USD/EUR = 0,9091$, то крос курс EUR/CHF складе $1,2810/0,9091 = 1,4091$ з округленням до пункту.

Таким чином, якщо долар США є базою котирування для обох валют, то для знаходження їх крос-курсу слід розділити доларові курси цих валют.

Розрахунок крос-курсу для валют з прямою і непрямую котирування до долару, де долар є базою котирування для однієї з валют.

Наприклад, потрібно знайти крос-курс фунта стерлінгів до євро GBP/EUR . Тут курс GBP/USD є непрямую котирування, а курс USD/EUR – прямою:

$$GBP/EUR = GBP/USD \times USD/EUR. \quad 1.5720 \times 0.9091 = 1.4291$$

Розрахунок крос-курсу для валют з непрямыми котируваннями до долара США, де долар є валютою котирування для обох валют.

У цьому випадку правило вказує: якщо долар є валютою котирування для обох валют, то для знаходження їх крос-курсу необхідно поділити доларові курси цих валют.

7.2. Основні операції форвардного ринку

Термінова або форвардна (англ. forward transactions – термінова угода) **операція** є угодою, при якій платежі проводяться у встановлений термін (від одного тижня до п'яти років) за курсом, зафіксованим на час укладення угоди за контрактом, тобто це угоди, в яких сторони домовляються про поставку певної суми валюти через конкретний період часу після укладання угоди за курсом, зафіксованим в угоді.

Форвард-курс (форвардний курс) визначає очікувану вартість валюти через певний період часу і є ціною, за якою дана валюта продається або купується за умови її постачання на певну дату в майбутньому.

Теоретично форвардний курс валюти може дорівнювати її курсу спот, однак на практиці він завжди виявляється або вище, або нижче курсу спот. Якщо форвардний курс вище курсу спот, він є сумою курсу спот і відповідної різниці (форвардної маржі), що в даному випадку називається премією. Якщо форвардний курс нижче курсу спот, він є курсом спот, від якого віднята форвардна маржа, що називається в цьому випадку дисконтом.

Форвардні угоди є найбільш поширеним методом хеджування валютних ризиків, який дозволяє здійснити обмінну операцію на даний момент часу з постачанням в майбутньому. У серпні 1985 року Асоціація британських банків (BBA) затвердила правила щодо регулювання угод на міжбанківському валютному ринку (FRABBA terms), якими дотепер керуються банки при укладанні форвардних контрактів.

Основою форвардних угод є договір купівлі-продажу впродовж певного періоду або на певну дату в майбутньому за обмінним курсом, обумовленим на дату укладення угоди. Форвардні контракти є терміновими контрактами фінансового ринку. Терміни форвардних угод стандартизовані та, як правило, не перевищують 12 місяців; найбільш поширеними є угоди на 1, 2, 3, 6, 9 та 12 місяців. На практиці ці періоди позначаються 1М, 2М, 3М і т.д.

Форвардний ринок крім стандартних термінів використовує так звані короткі терміни – short dates (до одного місяця) та ламані дати – broken dates (понад місяць), що не збігаються зі стандартними термінами. Однак ринок таких дат вважається менш ліквідним.

Основне призначення форвардних угод – забезпечити надійне страхування майбутніх платежів або надходжень за зовнішньоторгівельними контрактами.

Форвардні угоди є твердими, тобто обов'язковими для виконання, і укладаються переважно з метою реальної купівлі або продажу. Найбільш поширеними є використання таких угод для страхування незабезпечених відкритих валютних позицій, але часто вони можуть бути використані зі спекулятивною метою.

Умови форвардного контракту:

- валютний курс фіксується на момент укладення форвардної угоди;
- реальна передача валюти здійснюється через певний обумовлений стандартний відрізок часу;
- під час підписання угоди ніякі попередні платежі не здійснюються;
- обсяги контрактів не стандартизовані.

Фінансовий зміст форвардної операції полягає в купівлі чи продажу однієї валюти в обмін на іншу, виходячи з інтересів покупця (продавця), з метою одержання прибутку чи запобігання збиткам.

Приклад

Імпортереві через 3 місяці для оплати контракту потрібно CHF 200 000, які він може придбати вже тепер за американські долари за спот-курсом \$ 1 = CHF 1,0279. Відсоткові ставки за депозитами у швейцарських банках становлять 3,5%, а в банках США – 4,5%.

Для придбання CHF 200 000 за поточним курсом імпортереві потрібно \$ 194 571,5. Скориставшись тримісячним Банківським депозитом у США, імпортер міг би додатково отримати \$ 2 188,9:

$$\frac{\left(\frac{194571,5 * 4,5}{100}\right) * 3}{12} = 2188,9$$

Скориставшись таким самим депозитом у Швейцарії, імпортер отримав би додатково CHF 1 750:

$$\frac{\left(\frac{200000 * 3,5}{100}\right) * 3}{12} = 1750$$

Порівняймо:

Депозит розміщено в банку	Доходи за тримісячним депозитом за поточним курсом (\$ 1 = CHF 1.0279)	
	у \$	у CHF
Швейцарія	1702,5	1750
США	2188,9	2250
Додатковий прибуток від розміщення під вищу відсоткову ставку	+486,4	+500

Тепер, з урахуванням додаткового прибутку від депозитної операції, через 3 місяці імпортереві для придбання CHF 200 000 потрібно буде значно менша сума, ніж раніше - не \$ 194 571,5, а \$ 192 382,6.

Але слід мати на увазі, що банк-власник суми CHF 200 000 також може скористатися депозитом та одержати прибуток у розмірі CHF 1 750. Отже, фінансові умови покупця і продавця валют врівноважуються, і якщо не брати до уваги інші чинники, то через три місяці поточний курс USD / CHF має становити:

$$\frac{200000 + 1750}{194571,5 + 2188,9} = 1.0254$$

Але це суто теоретичний підхід, який лише ілюструє механізм курсоутворення. На практиці він децю складніший.

Специфікою форвардного ринку є те, що форвардні курси, на відміну від інших видів угод, безпосередньо не фіксуються, а розраховуються. Маркет-мейкери та професійні дилери оперують показниками, вираженими у вигляді десятитисячної частини валютного курсу, що відображають різницю між курсом «спот» та курсом «форвард». Ці показники називають форвардою маржою (*спред, пункти*) і на практиці здійснюються котирування не курсів, а відповідних різниць.

На практиці премію або дисконт часто записують, відповідно зі знаками «плюс» чи «мінус», але трапляється, що знаків немає. Тому, коли показники форвардної маржі (спред) наведені в порядку збільшення [наприклад, 150 – 200 або (-100) – (-20)], то мова йде про форвардну премію. У разі, якщо спред наводиться в порядку зниження [наприклад, 220 – 100 або (-50) – (-180)], то дилер повинен враховувати цей спред як форвардну знижку (дисконт).

Приклад

Спот курс гривні до долара USD/UAH становить 8,8900 – 8,9100, тобто курс покупця – 8,8900, курс продавця – 8,9100.

Показники форвардної маржі становлять:

1 місяць – 210 – 220

3 місяць – 40 – 30

6 місяць – 1150 – 1180

Наведений запис означає:

1. У фазі форвардної угоди, укладеної на 1 місяць, форвардні курси становитимуть:

покупця: $8,8900 + 0,0210 = 8,9110$ грн. за \$1;

продавця: $8,9100 + 0,0220 = 8,9320$ грн. за \$1.

2. 210 та 220 – це скорочений запис десяткового дробу **0,0210 – 0,0220**.

3. Оскільки для форвардних угод на один і шість місяців у показнику форвардної маржі друге число більше за перше, це означає, що існує премія (курс котирування з премією). В угоді на 3 місяці друге число менше від першого – це свідчить про необхідність котирування зі знижкою, тобто наведено форвардний дисконт. Тоді форвардний курс для тримісячного депозиту становитиме:

покупця: $8,8900 - 0,0040 = 8,8860$ грн. за \$1;

продавця: $8,9100 - 0,0030 = 8,9070$ грн. за \$1.

У наведеному прикладі навіть за форвардного дисконту курс продавця перевищує курс покупця на 210 пунктів, тоді як за спот-курсом маржа становить 200 пунктів.

4. Форвардний курс для шестимісячної угоди дорівнюватиме 9,0050 – 9,0280 грн. за \$1.

Різниця відсоткових ставок за міжбанківськими кредитами й депозитами у відповідних валютах є головним чинником динаміки та рівня форвардного курсу.

Валюта з вищою відсотковою ставкою на форвардному ринку продаватиметься з дисконтом відносно валюти з нижчою відсотковою ставкою. Валюта з нижчою відсотковою ставкою буде продаватися на форвардному ринку з премією відносно валюти з вищою відсотковою ставкою.

Приклад

Спот-курс USD / UAH – 8,9300 – 8,9500. Форвардна маржа для угоди на 3 місяці – 0,0600 – 0,0800. Відповідно, форвардний курс – 8,9900 – 9,0300.

Якщо у нас буде обернене котирування, тобто UAH / USD, то курс “спот” становитиме 0,1681 – 0,1686. Форвардний курс дорівнюватиме 0,1658 – 0,1669, а форвардна маржа для оберненого котирування становитиме:

$$\begin{array}{r} 0.1681 \\ - 0.1658 \\ \hline 0.0023 \end{array} \qquad \begin{array}{r} 0.1686 \\ - 0.1669 \\ \hline 0.0017 \end{array}$$

Запис 23 – 17 означає, що в даному випадку ми одержали знижку (дисконт).

У професійній термінології для визначення форвардного курсу використовують курс «аутрайт» (outright). Це означає, що покупець хоче у майбутньому купити певну суму валюти (або продавець продати) без проведення додаткових операцій чи укладення додаткових угод.

Розрахунок премії або дисконту за визначення курсу аутрайт на купівлю валюти:

$$П(Д)_{куп.} = \frac{K_{с.куп.} * (C_{д.в.} - C_{кр.б.}) * T}{360 * 100 + (C_{кр.б.} * T)} \quad (7.3)$$

де $П(Д)_{куп.}$ – премія (дисконт) для форвардного курсу купівлі;

$K_{с.куп.}$ – спот-курс купівлі;

$C_{д.в.}$ – відсоткова ставка за міжбанківськими депозитами для валюти котирування;

$C_{кр.б.}$ – відсоткова ставка за міжбанківськими кредитами для базової валюти (база котирування);

T – термін у днях, що на нього розраховується форвардний курс.

Розрахунок премії або дисконту за визначення курсу аутрайт на продаж валюти:

$$П(Д)_{пр.} = \frac{K_{с.пр.} * (C_{кр.в.} - C_{д.б.}) * T}{360 * 100 + (C_{д.б.} * T)} \quad (7.4)$$

де $П(Д)_{пр.}$ – премія (дисконт) для форвардного курсу на продаж;

$K_{с.пр.}$ – спот-курс продажу;

$C_{кр.в.}$ – відсоткова ставка за міжбанківськими кредитами для даної валюти;

$C_{д.б.}$ – відсоткова ставка за міжбанківськими депозитами для базової валюти;

T – термін у днях, що на нього розраховується форвардний курс.

Курс «аутрайт» на купівлю валюти:

$$K_{ф.куп.} = K_{с.куп.} + П(-Д) \quad (7.5)$$

де $K_{ф.куп.}$ – курс «аутрайт» на купівлю;

$K_{с.куп.}$ – спот курс на купівлю.

Курс «аутрайт» на продаж валюти:

$$K_{ф.прод.} = K_{с.прод.} + П(-Д) \quad (7.6)$$

де $K_{ф.прод.}$ – курс «аутрайт» на продаж;

$K_{с.прод.}$ – спот курс на продаж.

Розглянемо практичне використання наведених вище формул на прикладі визначення курсів „аутрайт” долара США до новозеландського долара (USD/ NZD).

Умова: Спот-курс USD/ NZD на 06.03.2013р. становить: 1,9350 - 1,9500, тобто курс купівлі - 1,9350 NZD за \$ 1, а курс продажу - 1,9500 NZD за \$ 1.

Припустимо, що відсоткові ставки за доларовими депозитами на новозеландському валютному ринку становлять 15%, а за кредитами – 20%. Відсоткові ставки за депозитами в NZD – 30%, за кредитами – 40%.

Приклад розрахунків

Форвардна маржа (премія) для курсу «аутрайт» на продаж новозеландського долара (NZD) за американські долари (USD) для угоди на 6 місяців дорівнюватиме:

$$П_{пр} = \frac{1,9500 * (40 - 15) * 180}{360 * 100 + (15 * 180)} = \frac{8775}{3600 + 2700} = 0,2267$$

Премія для такої ж угоди на купівлю новозеландського долара за долари США становитиме:

$$П_{куп} = \frac{1,9350 * (30 - 20) * 180}{360 * 100 + (20 * 180)} = \frac{3483}{39600} = 0,0880$$

При операції репорт (продав/купив – sell and buy – s/b) запис може бути таким: 6M USD/UAH s/b swap, тобто продано певну суму доларів за курсом «спот» і куплено таку ж суму за курсом «аутрайт» з поставкою через 6 місяців.

Залежно від термінів укладання угоди «свопи» поділяють на:

- звичайні (операції репорту і депорту);
- тижневі – «своп» s/w (spot-week swap), коли перша угода виконується на умовах «спот», а друга – на умовах тижневого «форварду»;
- одноденні – «своп» t/n (tomorrow-next swap), коли перша операція здійснюється з датою валютування «завтра», а зворотна – на умовах «спот»;
- форвардні («форвард-форвард»).

Для класичних угод «своп» (репорт і депорт) використовуються два валютні курси – «спот» і «аутрайт». Останній визначається за стандартною методикою: курс «спот» плюс (мінус) форвардна маржа (премія або дисконт).

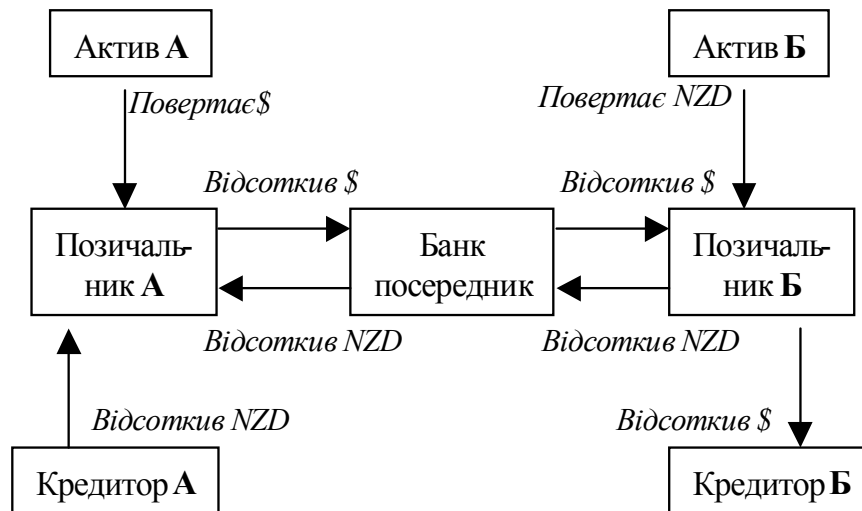


Рис. 7.2. Схема, організації валютного свопа при посередництві банківської установи

Форфейтинг є двосторонньою угодою, учасниками якої виступають продавець і покупець фінансових зобов'язань. Продавцем форфейтингових платіжних зобов'язань є експортер, який приймає векселі в оплату вартості поставлених товарів. Покупець (форфейтор), у ролі якого виступає банк, купуючи платіжні зобов'язання, відмовляється від свого права пред'являти зворотні вимоги до будь-якого з попередніх власників зобов'язань, що є предметом угоди, а тому бере на себе всі ризики, пов'язані з їх оплатою.

З огляду на безумовну відмову форфейтора від свого права зворотної вимоги (регресу) до продавця або до попередніх бенефіціарів, заборгованість супроводжується забезпеченням у формі авалю або окремим документом, рідше – індосаментом банку. Використання форфейтингу дозволяє покрити ризик не передачі зобов'язань і валютний ризик експортера.

Предметом форфейтингу є дебіторська заборгованість покупців товарів (імпортерів), що оформляється у формі комерційних тратт або простих векселів. Використання форфейтингових платіжних зобов'язань як простого або переказного векселя обумовлено їх давнім і широким застосуванням під час кредитування торговельних операцій, а також простотою їх оформлення.

Форфейтовані боргові зобов'язання купуються на дисконтній основі, тобто шляхом їх обліку. Дисконтування відбувається за фіксованою обліковою ставкою шляхом авансового стягування відсотків за весь період користування кредитом. Отже, внаслідок цієї угоди експортер негайно одержує на свій рахунок суму, яка дорівнює номіналові виписаних векселів із відрахуванням розміру дисконту.

Під час використання форфейтингу можуть виникати додаткові види ризиків:

1. Ризик «дефолту» з боку уряду країни походження імпортера – неможливість підприємств, організацій та установ країни виконувати свої платіжні зобов'язання в іноземній валюті.
2. Ризик оголошення мораторію на платежі за кордон, пов'язаний з політичними або іншими обставинами.
3. Ризик неконвертованої валюти.
4. Ризик здійснення платежів, пов'язаний з особливостями валютного законодавства країни походження імпортера.

Сума, що підлягає утриманню на користь банку як дисконт, розраховується на підставі відсоткової ставки врахування векселів, а її розмір установлюється банком за узгодженням із векселетримачами. Нарахування суми дисконту здійснюється за формулою:

$$C = \frac{K * T * P}{360 * 100}, \quad (7.8)$$

де С – сума дисконту;

К – номінальна сума векселя;

Т – строк від дня обліку до дня платежу, днів;

Р – ставка врахування, %;

360 – розрахункова тривалість річного періоду, днів.

З метою покриття ризику для експортера розраховується показник мультиплікатора вартості експортного контракту, який є основою для визначення початкової ціни контракту:

$$M = \frac{1}{\left(1 - \frac{P * T}{360 * 100}\right) * \left(1 + \frac{H * B}{360 * 100}\right)} \quad (7.9)$$

де М – мультиплікатор вартості експортного контракту;

Р – ставка врахування (річних), %;

Т – середній термін від дня обліку векселів до дня платежу, днів;

Н – відсоткова ставка за кредитами (річних), %;

В – середній термін кредиту за експортним контрактом, днів.

Приклад

Підприємство «Інтерміст» уклало експортний контракт на \$ 480 тис. і надає своєму контрагентові (імпортеру) можливість здійснювати платежі чотирма рівними частинами протягом двох років зі сплатою додатково 10% річних на залишок боргу за надану відстрочку платежів. Між контрагентами також укладено угоду про те, що ця заборгованість буде оформлена чотирма простими вексями, які експортер передає форфейторові за ставкою врахування 14% річних.

За таких умов експортер повинен визначити, на яку загальну суму необхідно виставити прості векселі, щоб через два роки одержати суму \$ 480 тис.

Розв'язок

1. У наведеному прикладі показники *T* і *B* будуть однакові і становитимуть 450 днів (або 1,25 року).

Платіж за першим векселем буде здійснено через 180 днів,

за другим — через 360,

за третім — через 540,

за четвертим — через 720:

$(180 + 360 + 540 + 720) / 4 = 450$ днів.

2. Мультиплікатор вартості експортного контракту за наведених умов становитиме:

$$\frac{1}{(1 - \frac{14 * 450}{100 * 360}) \times (1 + \frac{10 * 450}{100 * 360})} = 1,07744 \text{ або } 7,744\%$$

3. Вартість експортного контракту необхідно збільшити на 7,744%, і вона дорівнюватиме:

$480 \times 1,07744 = \$ 517,17$ тис.

У наведеному прикладі передбачалося, що валютний курс буде незмінним.

Опціон є своєрідною формою термінової угоди двох сторін – продавця і власника опціону, внаслідок якої власник опціону отримує право, а не зобов'язання, купити у продавця опціону або продати йому заздалегідь визначену кількість чогось в обмін на певну суму за обумовленим курсом, визначеним на день обміну. Такий фіксований курс називають ціною виконання.

Власник опціону має право вибору реалізувати опціон або ж відмовитися від нього залежно від того, наскільки сприятливими для нього будуть коливання валютного курсу.

Продавець опціону зобов'язаний виконати валютну операцію за курсом обміну (ціною виконання), встановленим за опціонною угодою, та забезпечити власникові опціону виконання умов угоди до завершення встановленого терміну. Якщо угоду здійснено, то вживають терміни «опціон здійснено» або «опціон виконано».

Стандартна специфікація валютного опціону містить такі реквізити:

- найменування валюти опціону;
- назву операції (купівля або продаж);
- суму валюти;
- курс обміну;
- дату завершення дії опціонного періоду;
- умови виконання опціону (певна дата чи опціонний період).

У світовій практиці залежно від характеру валютообмінної операції розрізняють опціон «кол» (call) і опціон «пут» (put). Опціон «кол» дає право його власникові купити певну суму однієї валюти в обмін на іншу. Опціон «пут» дає власникові право продати певну суму однієї валюти в обмін на іншу. Наприклад, якщо підприємство, купивши «пут» за гривні, одержує право продати відповідну суму в американських доларах в обмін на гривню, то це буде доларовий «пут».

Якщо опціон завершено, то прибуток (збитки) визначають, як різницю між ціною виконання та поточним курсом проданої або купленої валюти за мінусом премії:

$$P = (K_{\Pi} - K_B) * B - \Pi, \quad (7.10)$$

де P – прибуток (збитки) - результат;

K_{Π} – поточний курс валюти;

K_B – ціна виконання (курс, зафіксований в опціонній угоді);

B – сума опціонного контракту;

Π – вартість опціону (премія).

Приклад

Підприємство купує в банку опціон «пут» на продаж \$ 500 тис. за новозеландські долари з ціною виконання \$ 0,5500 за 1 NZD. Премія становить 8 тис. NZD. Якщо опціон здійснено за ціною виконання, то банк викупить \$ 500 тис. за 909,1 тис. NZD, а чисті надходження становитимуть:

Виручка підприємства від реалізації \$ 500 тис.,	909,1
Сплачена премія за купівлю опціону «пут», тис. NZD	8,0
Чисті надходження, тис. NZD	901,1

Якщо врахувати суму сплаченої підприємством премії, то фактично банк купує, а підприємство продає долари США за курсом \$ 0,5549 за 1 NZD (500 : 901,1). Якби спот-курс на день здійснення опціону становив \$ 0,5549 за 1 NZD, то це й був би беззбитковий спот-курс, за якого ні продавець, ні покупець не мали б ні збитків, а ні прибутку.

7.3. Ринок фінансових послуг у системі міжнародних розрахунків

Валютний ринок є системою сталих і водночас різноманітних економічних та організаційних відносин між учасниками міжнародних розрахунків з приводу:

- валютних операцій;
- зовнішньої торгівлі;
- надання послуг;
- здійснення інвестицій;
- інших видів діяльності, які вимагають обміну і використання різних іноземних валют.

У міжнародних розрахунках застосовуються такі ж форми документів і порядок їх оплати, що й у розрахунках усередині країн, однак існує і певна їх специфіка. Зокрема, особливо важливим тут є попереднє визначення основних елементів організації розрахунків у різного рівня угодах та контрактах: між контрагентами, банками, державами, а також у міжнародних конвенціях.

У зовнішньоторговельних контрактах між контрагентами (експортерами та імпортерами) визначаються основні валютно-фінансові та платіжні умови розрахунків: валюта ціни і валюта платежу; курс їх переводу; валютні застереження; форми розрахунків; умови платежу і форми платіжних засобів та ін.

Валюта ціни – це валюта, в якій встановлюється ціна контракту. Вона вибирається з найбільш сталих. Нею може бути валюта однієї з країн-учасниць контракту чи третьої країни.

Валюта платежу – це валюта, в якій здійснюється платіж. Вона не обов'язково збігається з валютою ціни. В останньому випадку в контракті обумовлюється курс переводу однієї валюти в іншу.

Валютні застереження – передбачають перегляд суми платежу відповідно до зміни курсу певної валюти (валюти застереження), групи валют або валюти ціни відносно валюти платежу.

Умови платежу передбачають негайну оплату відвантажених товарів чи відстрочку платежу, тобто продаж у кредит.

Форми платіжних засобів – це вид документів, за допомогою яких здійснюються розрахунки. Вони поділяються на фінансові та комерційні. До фінансових належать векселі (прості та пере-відні), чеки, платіжні розписки; до комерційних – рахунки-фактури, документи, що підтверджують відвантаження товарів, специфікації, страхові поліси та ін.

Форми розрахунків відрізняються порядком документообігу і включають розрахунки за інкасо за допомогою акредитивів, за відкритими рахунками, банківськими переказами.

Вказані особливості міжнародних розрахунків зумовлюють специфіку їх форм, організації документообігу, здійснення валютних операцій тощо.

Інкасо – банківська операція, за допомогою якої банк, за дорученням свого клієнта, отримує згідно з розрахунковими документами належні йому грошові кошти від платника за відвантажені на його адресу товари (виконані роботи, надані послуги) і зараховує їх на його рахунок у банку. *Спроцено інкасо можна визначити як доручення продавця (кредитора) своєму банку отримати від покупця (платника) безпосередньо чи через інший банк певну грошову суму або підтвердження, що цю суму буде сплачено у встановлений термін.*

Акредитив є умовним грошовим зобов'язанням банку, що видається ним за дорученням покупця на користь продавця, за яким банк, що відкрив рахунок (банк-емітент), може провести платежі продавцеві або дати повноваження іншому банку проводити такі платежі при наявності документів, передбачених в акредитиві, та виконанні інших умов акредитива.

Валютний кліринг у міжнародних розрахунках має обов'язковий характер. Суть його полягає у взаємному заліку зустрічних вимог і зобов'язань, що випливають з рівності товарних поставок і надання послуг.

Міждержавними угодами визначаються:

- банки, уповноважені вести клірингові рахунки;
- обсяг клірингу (всі платежі за товарооборотом чи їх частина);
- валюта клірингу;
- технічний кредит – граничне сальдо заборгованості за кліринговим рахунком;
- порядок погашення сальдо за клірингом – без конверсії, з обмеженою або повною конверсією сальдо в іншу валюту.

Валютна блокада – заморожування в банках валютних цінностей іноземних держав та громадян. Валюта, яка знаходиться на блокованих рахунках, може бути використана тільки у даній країні. Інші країни у відповідь також здійснюють валютну блокаду. У результаті це призводить до такої форми валютних обмежень, як двосторонні валютні кліринги. Ця форма може використовуватися і без попереднього блокування рахунків.

Валютні обмеження – це система нормативних правил, які встановлюються в законодавчому та адміністративному порядку і спрямовані на обмеження операцій з іноземною та національною валютами, золотом та іншими валютними коштами на ринку і передбачають обов'язкову задачу їх казначейству.

Відсутність будь-яких валютних обмежень означає введення повної конвертованості валюти, тобто ступінь конвертованості обернено пропорційний розміру та жорсткості запроваджених у країні валютних обмежень.



Тема 8. Фінансові послуги на ринку позик

8.1. Класифікація та види позик, що надаються, їх забезпечення

8.2. Факторингові операції кредитного ринку

8.3. Види та форми лізингових операцій на ринку позик

8.4. Селенг, як різновид послуг ринку позик

8.1. Класифікація та види позик, що надаються, їх забезпечення

Кредити залежно від вибраного критерію можна класифікувати: за строками, предметами кредитування, цілями, забезпеченістю економічної сфери застосування, методами надання та способами погашення, характеру та способу сплати відсотків, числом кредиторів.

Залежно від економічної сфери застосування, кредит можна розділити на **внутрішній і міжнародний**.

Кредит обслуговує різні **виробничі потреби** підприємств і господарських організацій та **споживчі потреби** населення. Тобто, можна вести мову про такі два види кредиту, як **виробничий і споживчий**. Кредит надається на поточні капітальні витрати. Виходячи з цього, розрізняються кредити в **оборотні фонди і фонди обертання**, а також кредити в **основні фонди**.

Кредит – це економічні відносини, в процесі яких фінансові організації надають позичальникам грошові кошти з умовою їх повернення. Ці відносини передбачають рух вартості (позикового капіталу) від кредитора до позичальника (дебітора) і навпаки. Позичальниками виступають **комерційні та промислові підприємства, дрібні підприємці, фізичні особи, уряд і місцеві органи влади**.

Повернення отриманої позичальником вартості (погашення боргу) в масштабах одного підприємства і всієї економіки повинен бути результатом відтворення у зростаючих об'ємах. Це визначає економічну роль кредиту і служить одним з важливих умов отримання прибутку від кредитних операцій. Розміщення мобілізованих ресурсів з метою отримання доходу і забезпечення ліквідності визначає зміст активних операцій.

Кредитування має дві різновидності: кредитування діяльності господарчого суб'єкта у формі прямої видачі грошових сум (фінансовий кредит) і кредитування як різновидність розрахунків із розстрочкою платежів.

Фінансові інститути надають своїм клієнтам різноманітні позички, які можна класифікувати за різними ознаками:

- *за типами позичальників* - позики підприємствам, уряду, місцевим органам влади, населенню, банкам;
- *за сферою застосування і видами позичальників фінансовий кредит має два типи*: міжбанківський кредит, при якому позичальником є банк; комерційна позика, тобто кредит з комерційною метою, при якому є підприємство, товариство, акціонерне товариство тощо.
- *за термінами користування* - короткострокові (до 1 року), середньострокові (від 1 року до 5 (3) років), довгострокові (понад 5 (3) років):
 - залежно від сфери функціонування є позики *для сфери виробництва і для сфери обігу*;
 - *за галузевою приналежністю позичальника* є позики для промисловості, торгівлі, транспорту, сільського господарства тощо;
 - *за характером забезпечення* є заставні, гарантовані, застраховані та незабезпечені (бланкові);
 - *за методами погашення* - погашення одним платежем і частинами.

В усіх країнах у тій чи іншій формі проводиться розділення позичок на дві великі групи: *персональні позички фізичним особам* для задоволення власних потреб та *ділові позички підприємствам та підприємцям*, а також для забезпечення процесу виробництва та реалізації продукції.

Це розподілення має важливе значення, тому що у вказаних сферах застосовуються різні форми кредитування, діють різні правила щодо строків, величини вартості та забезпечення позичок, видів фінансових гарантій тощо.

Організація кредитування передбачає різні форми видачі позик. Залежно від позичальників та цілей використання кредити підрозділяються на *споживчі, промислові, інвестиційні, кредити на операції із цінними паперами, міжбанківські, імпорتنі та експортні кредити*.

Традиційно в промислово розвинених країнах застосовуються наступні види короткострокового кредитування підприємств: *контокорентний кредит, кредит у вигляді овердрафту* (дебетові рахунки), *онкольний кредит* (до запитання), *кредитні лінії* (в тому числі сезонні та відновлювані), *позики у формі обліку і застави векселів* тощо.

Контокорент (поточний рахунок) – єдиний рахунок, на якому обліковуються всі операції банку з клієнтом. *Контокорент - це є поєднання позичкового рахунку з поточним, яке може мати дебетове та кредитове сальдо. Даний вид кредиту пов'язаний із задоволенням поточної потреби в позикових коштах і характеризується як короткостроковий. За наявності відповідної угоди видача такого кредиту здійснюється ніби автоматично, без аналізу причин виникнення потреби, що забезпечує оперативність її задоволення.*

Овердрафт – це від'ємний баланс на поточному рахунку клієнта. *При овердрафті банк надає кредит, видаючи клієнту гроші за чеком або оплачуючи його рахунки з поточного рахунку, понад той залишок, що є на рахунку, в межах встановленого ліміту. У результаті такої операції отримується від'ємний баланс, тобто дебетове сальдо.*

Онкольний кредит – це короткотерміновий кредит, який погашається за першою вимогою, видається, як правило, під забезпечення цінними паперами та товаром.

За характером і способом сплати процентів виділяють позики з:

- **фіксованою процентною ставкою;**
- **плаваючою процентною ставкою;**
- **сплатою процентів у міру використання позичених коштів** (звичайні позики);
- **сплатою процентів одночасно з отриманими позиченими коштами** (дискон-тний кредит).

Простроченими вважаються позики, за якими пройшли строки повернення, встановлені в кредитному договорі між банком та позичальником, а позичені кошти не повернені останнім. Такі суми враховуються на окремому позичковому-рахунку.

Відстрочені - це позики, за якими на прохання позичальника прийняте рішення про зміну на більш пізній час строку повернення кредиту.

Основними видами кредиту є:

- фірмовий кредит;
- вексельний кредит;
- факторинг.

Фірмовий кредит – це традиційна форма кредитування, при якій постачальник пред'являє кредит покупцю у формі відстрочки платежу. *Різновидністю фірмового кредиту є аванс покупця, який виплачується постачальнику після підписання договору (контракту).*

Вексельний (обліковий) кредит надається векселетримачу шляхом покупки (обліку) векселя до настання терміну платежу. Власник векселя отримує суму, вказану у векселі, за мінусом облікової ставки, комісійних платежів та інших видатків.

При розрахунках за експортно-імпортні операції застосовуються такі форми кредиту: форфетування, кредит за відкритим рахунком, овердрафт.

Форфетування є формою кредитування експорту банком або фінансовою компанією шляхом придбання ними боргових вимог у зовнішньо-торгових операціях. *Форфетування, як правило, застосовується при постачанні машин, обладнання на великі суми з тривалою відстрочкою платежу.*

Виділяються такі два види кредиту - **забезпечені** (ломбардні) і **незабезпечені** (бланкові або персональні).

Незабезпечені (бланкові) позички, називаються довірчими, надаються тільки під зобов'язання позичальника погасити позику. Ці кредити пов'язані з великим ризиком, тому вимагають більш пильної перевірки кредитоспроможності позичальника і видаються під більш високі проценти.

Забезпечені кредити допускають наявність тієї чи іншої застави. Більшість кредитів, що надаються, мають забезпечення. *Головна причина, виходячи з якої банки вимагають забезпечення – це ризик понести збитки у випадку неспроможності боржника повернути позику в строк.* Забезпечення не гарантує повернення позики, але зменшує ризик, оскільки у випадку ліквідації боржника фінансова установа стає кредитором, який має привілеї перед іншими, тобто одержує перевагу перед іншими кредиторами відносно будь-якого майна, яке служить забезпеченням кредиту.

Забезпечення кредиту – це товарно-матеріальні цінності, нерухомість, цінні папери, витрати виробництва і майбутній випуск продукції, що служить для кредитора заставою

повного та своєчасного повернення боржником отриманої позики, і сплати ним належних відсотків.

Забезпечення кредиту надається позичальником при оформленні позики та знаходиться в розпорядженні кредитора повністю або частково до погашення кредиту.

Формами забезпечення зобов'язань при поверненні кредиту можуть бути:

- застава майна;
- гарантія або порука;
- переуступка на користь кредитора контрактів, вимог і рахунків позивачів до третьої особи;
- шляхові та товарні документи;
- цінні папери;
- поліси страхування життя;
- інші грошові вимоги позичальника до третьої особи;
- страхування кредитного ризику та ризику непогашення кредитів.

Позики із забезпеченням діляться на вексельні (покупка або застава векселя), фондові (під цінні папери), іпотечні (під заставу нерухомості).

Існує два види застави:

- застава із залишенням майна у заставодавача;
- застава з передачею закладеного майна (речі) заставотримачу.

Кредит, що надається під заставу майна заставоутримувачу, називають ломбардним. Кредити під заставу нерухомості називають іпотечними.

8.2. Факторингові операції кредитного ринку

Факторингові операції з'явилися на основі комерційного кредиту, який надається продавцями покупцям у вигляді відстрочки платежу за продані товари. Зміна вимог до розрахунків з точки зору прискорення обороту коштів викликали необхідність для постачальників шукати шляхи рішення проблеми дебіторської заборгованості. Факторинг є порівняно новою ефективною системою покращання ліквідності та зменшення фінансового ризику при організації платежів.

Факторинг – різновидність торговельно-комісійної операції, пов'язаної з кредитуванням оборотних коштів. *Факторинг є інкасуванням дебіторської заборгованості покупця і специфічною різновидністю короткострокового кредитування та посередницької діяльності.*

Факторинг – це:

- стягнення (інкасування) дебіторської заборгованості покупця;
- надання йому короткострокового кредиту;
- звільнення його від кредитних ризиків при операціях.

Відповідно до Конвенції про міжнародний факторинг, прийнятій у 1988 році Міжнародним інститутом уніфікації приватного права, операція вважається факторингом у тому випадку, якщо вона задовольняє як мінімум дві із наступних чотирьох вимог:

- наявність кредитування у формі попередньої оплати боргових вимог;
- ведення бухгалтерського обліку постачальника, перш за все обліку реалізації;

- інкасування його заборгованості;
- страхування постачальника від кредитного ризику.

При визначенні оплати за факторинг слід виходити з прийнятого сторонами процента за кредит і середнього терміну перебування коштів у розрахунках з процентами. При розміщенні документа продавця в картотеку покупця вся сума пені також є доходом факторингу.

Існують різні види факторингових операцій: **відкриті** (конвенційні) та **закриті** (конфіденційні), з правом регресу і без нього. *При відкритому факторингу постачальник ставить до відома боржників про участь банку (фактор-фірми), і всі платежі направляються на адресу банку. При закритому – боржники не повідомлені про посередництво банку. Факторинг з правом регресу означає, що банк має право зворотної вимоги до постачальника відшкодувати сплачену суму, тобто постачальник несе кредитний ризик. Угода без права регресу в світовій практиці укладається досить рідко, так як вважається, що вона виправдана лише в тому випадку, коли можливість появи суперечливих моментів або настання неплатоспроможності платника зведена до мінімуму. Від виду операції залежить ступінь ризику, яка визначає і вартість операції (комісійну винагороду банку).*

Переваги факторингу для клієнта: зменшення кредитного платіжного ризику, своєчасна інкасація дебіторської заборгованості, можливість планувати платіжний оборот, прискорення оборотності оборотного капіталу, покращання кредитоспроможності.

8.3. Види та форми лізингових операцій на ринку позик

Лізинг (оренда) – це довгострокова оренда машин і обладнання, видача обладнання напрокат. *Лізинг дозволяє промисловим, торговим, транспортним та іншим підприємствам (орендаторам) отримувати в комерційних банках і лізингових компаніях (орендодавців) за певну орендну плату в довгострокове користування широкий перелік основних засобів.*

Оренда – це майновий найм. Оренда – це засноване на угоді термінове володіння, що має бути повернене, та користування майновим комплексом (будівля, приміщення, обладнання, підприємство, земля, природні ресурси, інше майно). У даному випадку майновий комплекс є товаром.

Оренда підприємства - це взяття підприємства у володіння та користування за договором на визначений термін і за певну плату, тобто підприємство виступає як товар.

Оренда майнового комплексу - це поточна оренда, яка здійснюється на таких умовах:

- мета оренди - задовольнити тимчасові потреби орендаря;
- термін оренди визначається угодою. Після закінчення терміну оренди майно повертається орендодавцю;
- майно є власністю орендодавця;
- ризик втрати та псування орендного майна визначається умовами угоди.

Лізинг – порівняно нова специфічна форма організації кредитно-фінансових відносин, що поєднує в собі елементи кредитування в натуральній і грошовій формі. *Сучасний лізинг у багатьох країнах охоплює широкий перелік об'єктів – від дрібного канцелярського обладнання до складних ЕОМ, від токарних станків до бурового обладнання, від автотранспортних засобів до реактивних лайнерів і океанських танкерів, а також сільськогосподарське, будівельне, гірничодобувне та інше обладнання.*

У сучасних умовах широкого розповсюдження набула форма участі банків у лізингових операціях під назвою «вендор лізинг», тобто «лізинг продавця». *Ця форма лізингу розповсюджується лише на великі промислові компанії, що виготовляють складне, велике і дороге обладнання, яким банки пропонують послуги при реалізації цього обладнання.*

Широкого розвитку набула форма банківської участі в лізингових операціях, при якій лізингові компанії залучають великі банки до ведення переговорів про лізинг, оформлення необхідної документації тощо. Банк затверджує оренду і виділяє грошові кошти, тоді як лізингова компанія продовжує залишатись власником обладнання і виступає в ролі орендодавця. Банку лише передається право на отримання платежів і застави за обладнання.

Лізинг – форма довгострокової оренди, пов'язана з передачею в користування обладнання, транспортних засобів та іншого рухомого та нерухомого майна. Стосовно майна, що орендується, лізинг ділиться на чистий – додаткові витрати бере на себе орендар, повний – техобслуговування майна та інші витрати бере на себе лізингодавець.

Лізинг має дві основні форми – прямий та такий, що повертається. Прямого фінансовому лізингу надається перевага, коли підприємству потрібне переоснащення технічного потенціалу. Лізингова фірма при такій угоді забезпечує 100%-не фінансування, придбання обладнання. *Фактично лізинг – це форма матеріально-технічного забезпечення з одночасним кредитуванням та орендою.* При лізингу орендар виплачує у лізинговій формі не орендну плату, а повну вартість майна у кредит. У випадку виявлення дефектів лізингових основних фондів, лізингова фірма повністю звільняється від претензії. Претензії за трьохсторонньою угодою стосуються постачальника.

Угода лізингу укладається на наступних умовах:

- термін лізингу дорівнює терміну служби основних засобів;
- сума платежу об'єднує в собі вартість основних фондів, проценти за кредит, комісійні платежі;
- ризик, пов'язаний із псуванням та загибеллю, приймає на себе лізингоотримувач;
- основні фонди є власністю лізингової фірми (орендодавця).

Операційний лізинг характеризується більш коротким, ніж життєвий цикл виробу, терміном контракту, що передбачає неповну амортизацію обладнання за час оренди, після чого воно повертається лізингодавцю і може бути знову здано в оренду.

Фінансовий лізинг – це найбільш типова і розповсюджена форма лізингу, що характеризується середньо- і довгостроковим характером контрактів, амортизацією повної або більшої частини вартості обладнання. Після завершення терміну дії контракту орендар може:

- повернути об'єкт лізингу орендодавцю;
- укласти новий контракт на оренду;
- викупити об'єкт лізингу за залишковою вартістю.
- Про свій вибір орендар повідомляє лізинговій компанії завчасно, наприклад, за півроку до закінчення терміну погашення.

Фактично фінансовий лізинг є формою довгострокового кредитування купівлі, відрізняючись від звичайної угоди купівлі-продажу моментом переходу права власності на об'єкт угоди до споживача.

Орендна плата (лізинговий внесок) – це плата за виробниче використання об'єкта лізингової угоди, вона складається із суми амортизаційних відрахувань і процентних відрахувань від вартості переданого в оренду майна (процент за банківський кредит і плата за додаткові послуги банку). *Розмір амортизаційних відрахувань залежить від початкової вартості майна, терміну служби, ступеня зносу на момент передачі в оренду і норм амортизації, встановлених для даного виду майна.*

8.4. Селенг, як різновид послуг ринку позик

Селенг – це одна із різновидностей лізингу.

Селенг – це двосторонній процес, який є специфічною формою зобов'язання, що регламентується угодою майнового найму і полягає в передачі власником своїх прав у користуванні та розпорядженні його майном селенг-компанії за визначену плату. При цьому власник залишається володарем переданого майна і може при першій вимозі повернути його. Селенг-компанія залучає і вільно використовує на свій розсуд майно та окремі майнові права громадян і господарчих суб'єктів. Майном можуть бути різні об'єкти права власності: гроші, цінні папери, земельні ділянки, підприємства, будівлі, обладнання і т.п.

Громадяни в найм здають, головним чином, гроші. Різниця між грошима позиченими (кредит) і грошима, взятими в найм, така:

1. При кредиті відбувається зміна прав власності. При селенгу власник грошей, зданих у найм, не втрачає свого права на них.

2. Коли господарчий суб'єкт, що отримав гроші від селенг-компанії, збанкрутує, то за законом про банкрутство із його власності спочатку повертається істинним власником все те, що йому не належить (у тому числі і гроші, передані в найм), інше майно продається на аукціоні та ділиться між кредиторами.

3. При передачі грошей у найм податком обкладається тільки прибуток, отриманий від операції, а не вся сума. При кредиті податок береться з усієї суми кредиту.

Практика показує, що використання селенгу вигідно при гнучкій системі господарювання. Селенг є ефективним інструментом фінансування різних сфер підприємництва в умовах ризику. У сучасних умовах для розвитку селенгу відкриваються хороші перспективи. До них можна віднести:

- скорочення об'ємів ліквідних коштів з причини постійно виникаючих труднощів на грошовому ринку;
- загострення конкуренції, що потребує оптимізації вкладення капіталу;
- зменшення прибутку господарчих суб'єктів, що обмежує їх можливість вкласти достатню суму коштів у розвиток нової технології та розширення виробництва.

Селенг загострює конкуренту боротьбу на грошовому ринку і направляє її на зниження ціни послуг, наприклад, процентів за кредит. Селенг – це реальний механізм втягнення грошей населення у виробничу сферу зокрема та в економіку країни в цілому.



Задачі

Задача

Фінансовий посередник надає позику терміном на **4 роки**, з умовою оплати відсотків в кінці дії договору, сума кредиту становить **1 млн. грн.**, відсоткова ставка становить 18% річних. Позичальник достроково через **14 місяців** повертає **30%** поточних боргових зобов'язань, через **24 місяці** – **25%** поточних боргових зобов'язань, через **36 місяців** – **50%** поточних боргових зобов'язань.

Визначити:

- суму відсотків, яку належить сплатити позичальнику за користування кредитом?



Розв'язання.

$$((1\ 000\ 000 * 18\%) / 12) * 14 = \mathbf{210\ 000,00\ грн.}$$

$1\ 000\ 000 * (100\% - 30\%) = 700\ 000\ грн.$ – сума коштів у кредиті після часткового погашення зобов'язань позичальником.

$$((700\ 000 * 18\%) / 12) * (24 - 14) = \mathbf{105\ 000,00\ грн.}$$

$700\ 000 * (100\% - 25\%) = 525\ 000\ грн.$ – сума коштів у кредиті після другого часткового погашення зобов'язань позичальником.

$$((525\ 000 * 18\%) / 12) * (36 - 24) = \mathbf{94\ 500,00\ грн.}$$

$525\ 000 * (100\% - 50\%) = 262\ 500\ грн.$ – сума коштів у кредиті після третього часткового погашення зобов'язань позичальником.

$$((262\ 500 * 18\%) / 12) * (48 - 36) = \mathbf{47\ 250,00\ грн.}$$

$$210\ 000 + 105\ 000 + 94\ 500 + 47\ 250 = \mathbf{456\ 750,00\ грн.} \text{ (сума сплачених відсотків)}$$

Задача

Фірма «Пух-перо» уклала контракт з «УкрСибБанком» на надання їй кредиту в 3 млн. грн. впродовж 3-х років із щорічною виплатою в розмірі 1 млн. грн. на початку кожного року під 10% річних. Фірма повертає кредит в кінці 3-го, 4-го та 5-го років, виплачуючи 1; 2 та 1 млн. грн.

Визначити:

- вигідність проведення цієї операції (NPV).



Розв'язання.

Згідно формули $NPV = \sum_n \frac{P_n}{(1+r)^n} - IC$ отримаємо:

$$NPV = -1 - 1 * 1 / (1+0,1) - 1 * 1 / (1+0,1)^2 + 1 * 1 / (1+0,1)^3 + 2 * 1 / (1+0,1)^4 + 1 * 1 / (1+0,1)^5 = \mathbf{= 0,003\ млн.\ грн.}$$

Задача

До фінансової установи звертається клієнт щоб отримати позику. Для гарантування своїх зобов'язань перед кредитором позичальник готовий надати в заставу нерухомість. Балансова вартість нерухомого майна становить **172 тис. грн.**, експертна оцінка становить (реально сформована на ринку) становить **242 тис. грн.** Кредитор погоджується на

предмет застави. Згідно внутрішніх положень фінансового посередника вартість заставленого нерухомого майна повинна бути відкоригована за наступними індикаторами: корекція на ліквідність – **20%**; корекція на ринковість – **12%**; корекція на строковість – **8%**.

Кредит буде видаватись по програмі: **кредитна лінія**. Сторони домовились про наступний графік видачі та погашення фінансових зобов'язань. Видача: **50%** – перший транш; через 9 місяців другий транш – **30%**; через 12 місяців третій транш – **20%**.

Погашення: **35%** – через 18 місяців; **45%** – через 20 місяців; **20%** – через 24 місяці.

Відсотки нараховуються з розрахунку **24% річних** та сплачуються кожні **12 місяців**.

Визначити:

– яку суму отримає позичальник під заставу такого майна?

– дохід фінансового посередника від такої трансакції?



Розв'язання.

1) Відкоригована вартість заставленого нерухомого майна / **максимальна сума кредиту** під заставу даного майна: $242 - (20\% + 12\% + 8\%) = \underline{\underline{145,2 \text{ тис. грн.}}}$

2) Розрахунок доходу по кредитній лінії:

$((145,2 * 50\%) * 24\%) / 12 * 9 = 13,068 \text{ тис. грн.}$ – **перший транш;**

$((145,2 * 50\%) + (145,2 * 30\%)) * 24\% / 12 * 3 = 6,67 \text{ тис. грн.}$ – **другий транш;**

$(145,2 * 24\%) / 12 * 6 = 17,424 \text{ тис. грн.}$ – **третій транш;**

$((145,2 - (145,2 * 35\%)) * 24\%) / 12 * 2 = 3,775 \text{ тис. грн.}$ – **перше погашення;**

$((145,2 - (145,2 * 35\%)) - (145,2 * 45\%)) * 24\% / 12 * 4 = 2,323 \text{ тис. грн.}$ – **друге погашення та списання боргу.**

Дохід фінансового посередника становитиме:

$13,068 + 6,67 + 17,424 + 3,775 + 2,323 = \underline{\underline{43,26 \text{ тис. грн.}}}$



Тема 9. Фінансові послуги на фондовому ринку

9.1. Курсова вартість цінних паперів

9.2. Показники, що характеризують якість інструментів фондового ринку

9.3. Біржові операції з цінними паперами

9.1. Курсова вартість цінних паперів

Класифікація цінних паперів здійснюється за багатьма різноманітними ознаками. Проте кожному інструменту повинні бути притаманні такі риси, як ліквідність, дохідність, надійність, самостійний обіг.

Емісійна ознака задається емітентом і державою та включає в себе: означення випуску, серію, номери, умови обігу, особливості випуску, розміщення, обігу та статусу.

До емісійних ознак **акцій** належить її емісійна ціна – ціна первинного ринку. Необхідно розрізняти також ринкову вартість акцій (курс):

$$KA = \frac{Див.}{Д_{о.б.}} * 100\% = \frac{ЧП}{H} * 100\%, \quad (9.1)$$

де KA – курс акції; $Див.$ – дивіденди; $Д_{о.б.}$ – дохідність банківських депозитів; $ЧП$ – чистий прибуток; H – норма дивідендних виплат.

Суть формули полягає в порівнянні можливих доходів від розміщення грошей у ЦП і на депозит. Акція коштуватиме не більше за ту суму, яка, будучи покладеною на депозит, принесе дохід, що дорівнює дивіденду цієї суми.

Звідси курс акцій матиме вигляд:

$$KA = Н_{ом.} + ЗП, \quad (9.2)$$

де $ЗП$ – засновницький прибуток; $Н_{ом.}$ – номінал акції.

Курсоотворюючим фактором, крім номіналу, буде рівень засновницького прибутку і коефіцієнт ринкової кон'юнктури ($K_{р.к.}$), який рівний:

$$K_{р.к.} = \frac{ОПП}{ОП}, \quad (9.3)$$

де $ОПП$ – обсяг платоспроможного попиту на дані акції; $ОП$ – обсяг їх пропозиції.

Вище розрахований коефіцієнт демонструє обґрунтованість ринкового котирування. Якщо він рівний 1, то це означає, що встановлений емітентом курс акцій правильний. Він дає змогу реалізувати весь випуск і отримати запланований засновницький прибуток.

Якщо ж ця величина менша за 1, то можна передбачати завищення курсу, а відтак, і недорозміщення ЦП. Якщо більший 1, то можна говорити про певну недооцінку акцій емітентом, про наявність потенціалу приросту вартості.

Що стосується курсу додаткової емісії акцій, то в основі лежить вже не номінал, а реальний курс цих акцій. Останній, у свою чергу, коливається навколо “внутрішньої вартості” (*BVA*):

$$BVA = \frac{ЧАК}{КА}, \quad (9.4)$$

де *ЧАК* – чисті активи корпорації; *КА* – кількість акцій.

Курсотворчим фактором тут є коефіцієнт ринкової кон’юнктури ($K_{p.k.}$):

$$КА = КА_c * K_{p.k.}, \quad (9.5)$$

де $КА_c$ – курс акцій, що склався.

При $КА_c$, що дорівнює 1, курс акцій додаткового випуску відповідатиме курсу, який вже склався, і цінових змін на ринку не відбулося. Новий випуск вдало випускається в ринок, покривши незадоволений попит. Якщо ж цей коефіцієнт буде меншим за 1, то існує можливість падіння або обвалу курсу. (У даному випадку переоцінено емісійні можливості і місткість ринку.) Якщо ж коефіцієнт ринкової кон’юнктури перевищує 1, даний випуск (за інших рівних умов) не впливатиме на курс акцій. Емітент знову може проводити емісію.

Облігації їх ціна або ж прибутковість визначається в залежності від їх виду, скажімо прибутковість купонної облігації визначається розміром купонних виплат (проводяться з чистого прибутку, відносяться на витати, виплачуються і при умові збитковості), що визначається:

$$KB = \frac{H_{ом.} * КП}{100\%}, \quad (9.6)$$

де *KB* – розмір купонних виплат; $H_{ом.}$ – номінал; *КП* – купонний відсоток.

Ринковий курс облігації можна подати у такий спосіб:

$$PK = \frac{PЦ}{H_{ом.}} * 100\%, \quad (9.7)$$

де *PK* – ринковий курс облігації, %; *PЦ* – ринкова ціна облігації, грн.

Звідси, у свою чергу, ринкова ціна облігації рівна:

$$PЦ = \frac{H_{ом.} * PK}{100\%}. \quad (9.8)$$

Як і у випадку з акцією, курс і ціна облігації у першу чергу пов’язані з рівнем прибутковості будь-якого іншого альтернативного способу вкладення капіталу:

$$PЦ = H_{ом.} * \frac{(1 + D_o)^n}{(1 + D_a)^n} * 100\%, \quad (9.9)$$

де D_o – прибутковість облігації – купонний відсоток за облігацію (у сотих частках відсотка); D_a – прибутковість альтернативних вкладень капіталу (у сотих частках відсотка); *n* – кількість років, що залишилась до погашення облігації.

Спрощено ринкову ціну облігації можна подати у такий спосіб:

$$PC = H_{om} + C * n, \quad (9.10)$$

де C – сума річних купонних виплат за облігацією.

Таким чином, ціни облігацій залежать не лише від рівня прибутковості альтернативних інвестицій, а й від прибутковості самої облігації, терміну, на який вона випущена. Якщо облігація дисконтна то спрацьовує правило «довгі» гроші найкоротші (чим ближче до дати погашення тим дисконт менший).

9.2. Показники, що характеризують якість інструментів фондового ринку

Показники, що характеризують якість акцій:

1. Дивідендна віддача акції, яка встановлює зв'язок між величиною дивіденду і ціною акції:

$$\text{Дивідендна віддача акції} = \text{Дивіденд} \times 100 \% / \text{Ціна акції} \quad (9.11)$$

Цей коефіцієнт є основним статистичним індикатором, який дозволяє порівняти ступінь дохідності акцій різних корпорацій, а також акцій з іншими альтернативними видами збережень.

Коефіцієнт буде завжди вищим через день після об'яви дати реєстрації, ніж за день до цього. Це пояснюється тим, що на наступний день після виплати дивідендів біржова ціна акції, яка знаходиться в знаменнику формули, буде завжди менша на величину дивіденду порівняно із ціною попереднього дня. Тому для розрахунку дохідності акції краще використовувати наступну модифікацію формули:

$$\text{Дивідендна віддача акції} = \text{Дивіденд} \times 100\% / (\text{Ціна акції} - (\text{Дивіденд} \times \text{Кількість днів від виплати дивіденду} / 360)) \quad (9.12)$$

2. Коефіцієнт ціна-дохід, який встановлює зв'язок між ціною акції та величиною чистого доходу корпорації, що припадає на одну акцію:

$$\text{Коефіцієнт ціна-дохід} = \text{Дохід на одну акцію} / \text{Ціна акції} \quad (9.13)$$

Чим нижча величина цього коефіцієнта, тим вища оцінка акції та корпорації.

3. Коефіцієнт виплачуваності, який відображається в процентах, як частка чистого доходу, отриманого корпорацією, розподіляється у вигляді дивідендів:

$$\text{Коефіцієнт виплачуваності} = \text{Дивіденд} \times 100 / \text{Дивіденд на одну акцію} \quad (9.14)$$

Якщо корпорацією випущено різні види акцій (іменні, на пред'явника, тощо), на які нараховуються різні дивіденди, то величина дивіденду, що стоїть у чисельнику формули, визначається як середньозважена величина суми добутків кількості відповідних видів акцій на величину дивіденду за ними до величини загальної чисельності акцій, які знаходяться в обігу.

4. Коефіцієнт дивідендного покриття – показник, обернений до коефіцієнта виплачуваності. Цей показник показує, в скільки разів чистий дохід корпорації перевищує суму виплачуваних нею дивідендів.

5. Показник капіталізованої вартості акцій, який визначає ринкову вартість усіх акцій корпорації:

$$\text{Капіталізована вартість акцій} = \text{Кількість акцій} \times \text{Курс однієї акції} \quad (9.15)$$

6. Показники віддачі (рентабельності) акціонерного капіталу за чистим доходом і за об'ємом реалізацій (продажу) представляють собою відношення, в першому випадку, величини чистого доходу корпорації за досліджуваний період часу, а в другому - об'єму реалізації до величини капіталізованої вартості акцій.

$$\text{Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу за чистим доходом} = \frac{\text{Чистий дохід}}{\text{Капіталізована вартість акцій}} \quad (9.16)$$

$$\text{Коефіцієнт рентабельності акціонерного капіталу за обсягом реалізації} = \frac{\text{Обсяг реалізації}}{\text{Капіталізована вартість акцій}} \quad (9.17)$$

Перший з наведених коефіцієнтів за змістом є оберненим до коефіцієнта ціна-дохід. Чим менша величина коефіцієнтів рентабельності, тим вищий рівень капіталоємності виробництва і нижча віддача акціонерного капіталу.

7. Показник вартості акцій за балансом показує, яка величина акціонерного капіталу і резервного (страхового) фонду припадає на одну випущену акцію:

$$\text{Вартість акцій за балансом} = \frac{\text{Акціонерний капітал} + \text{Резервний фонд}}{\text{Число акцій}} \quad (9.18)$$

8. Показник дійсної вартості акції показує, яка величина всіх капітальних ресурсів корпорації припадає на одну випущену акцію. Цей показник дуже важливий при економічному аналізі у зв'язку з придбанням контрольного пакета акцій чи ліквідацією корпорації:

$$\text{Дійсна вартість акції} = \frac{\text{Капітальні ресурси, включаючи неоголошені резерви}}{\text{Кількість акцій}} \quad (9.19)$$

9. Розрахункова вартість акції після збільшення капіталу. Збільшення акціонерного капіталу і пов'язана з ним додаткова емісія дає право власникам старих акцій придбати нові з певним коефіцієнтом – одна нова акція за кілька старих і за більш низькою оцінкою, яка розглядається як певна «винагорода за підписку». Для розрахунку нової ціни використовується наступна формула:

$$\text{Розрахункова вартість акції після збільшення капіталу} = \frac{K \times (\text{Ціна старих акцій} + \text{Нова ціна})}{K + 1} \quad (9.20)$$

де K - кількість старих акцій, при наявності яких купується одна нова.

10. Показник повного доходу від капіталу, який узагальнює всі доходи та збитки, що принесені акціями:

$$\text{Повний дохід від капіталу} = \frac{\text{Дивіденд} + \text{Ціна на кінець року} - \text{Ціна на початок року}}{\text{Ціна на початок року}} \times 100\% \quad (9.21)$$

11. Показник середньої ціни акції характеризує середню величину вартості однієї акції пакету, що формується впродовж певного періоду часу, так як часто клієнт регулярно

перераховує гроші для придбання акцій за вигідною ціною брокерській чи дилерській конторі:

$$\text{Середня ціна акції} = \frac{\text{Сума регулярних перерахувань} \times \text{Період}}{\text{Кількість куплених акцій}} \quad (9.22)$$

Показники, що характеризують якість облігацій

1. Прямий дохід від облігації, який встановлює в процентному виразі залежність між величиною доходу за облігацією та її ціною. Якщо ціна облігації вища від її номінальної вартості, то величина прямого доходу буде нижчою від норми процента. Якщо ж ціна нижча номінальної вартості, то прямий дохід вищий за процентну ставку.

$$\text{Прямий дохід за облігацією} = \frac{\text{Норма процента} \times \text{Номінальну вартість облігації}}{\text{Ціна облігації}} \quad (9.23)$$

2. Дохід за облігацією на дату погашення визначає фактичний процентний дохід інвестора на цей момент. Як відомо, в день погашення виплачується номінальна вартість облігації (100 %), а ринкова ціна в день покупки може бути вищою номінальної вартості (перевищувати 100 %) чи бути нижчою (менше 100 %).

$$\text{Дохід за облігацією на дату погашення} = \frac{((\text{Норма процента} + (\text{Сума погашення} - \text{Ціна в день покупки}) / \text{Період}))}{((\text{Ціна в день покупки} + \text{Сума погашення}) / 2)} \times 100 \% \quad (9.24)$$

3. Ціна конверсії визначає середню ціну акцій при обміні на них конвертованих облігацій:

$$\text{Ціна конверсії} = \frac{\text{Номінальна вартість конвертованої облігації}}{\text{Кількість акцій за конвертовану облігацію}} \quad (9.25)$$

9.3. Біржові операції з цінними паперами

Біржові операції за своєю суттю – це купівля і продаж цінних паперів. Вони здійснюються з різними цілями. Цінні папери купують для одержання доходів від них у вигляді дивідендів або процентів. У цьому випадку покупцями є інвестори. Вони можуть продавати свої цінні папери з метою придбання акцій та облігацій, які приносять вищий дохід, або коли відчують потребу у грошах.

Крім того, купівлею-продажем цінних паперів займаються для одержання доходів у вигляді курсової різниці. Основний об'єкт таких біржових операцій – звичайні акції, оскільки їх курс найбільше зазнає коливань. Для торговця цінними паперами немає значення, у якому напрямі змінюється їх курс. Для нього важливо передбачити цей напрям. Якщо він передбачає, що курс цінних паперів підніметься, то він скуповує їх з тим, щоб пізніше перепродати за вищою ціною і навпаки.

Операції (торговельні угоди) з цінними паперами на біржі здійснюються за певними правилами. Найчастіше цінні папери продаються і купуються стандартними пакетами.

На фондовій біржі продаються і купуються, як правило, раніше випущені папери відкритих корпорацій за умови, що вони допущені для обігу на біржі. Цінні папери нового випуску, як правило, за передплатою розміщуються в інвестиційних дилерів і спочатку реалізуються через позабіржовий ринок. Тільки після цього компанія може спробувати одержати допуск для своїх цінних паперів на фондову біржу, тобто домогтися включення їх у список паперів, які котируються на біржі.

До біржового обігу за рішенням біржового комітету допускаються цінні папери лише великих і відомих компаній. Щоб бути включеною у цей обіг, корпорація повинна відповідати суворим кількісним і якісним критеріям та дати згоду на дотримання правил операцій, які існують на цій біржі. На біржах існують різні критерії допуску цінних паперів до обігу. Важливим з них є: порівняно великий випуск цінних паперів, публічне їх розміщення серед широкого кола власників, наявність у корпорації емітента робочого капіталу у певному мінімальному розмірі, прибуткова діяльність цієї корпорації протягом кількох останніх років.

Обмежений допуск цінних паперів для обігу на біржі спричинив створення на початку 80-х років на основних фондових біржах окремих секцій, що дістали назву *других ринків*. До цінних паперів, які допускаються біржею на цей ринок, висуваються не такі суворі вимоги, як до паперів, що включаються до основного біржового списку. Другий ринок дає можливість новим, невеликим, венчурним компаніям підняти ліквідність їх цінних паперів.

Крім других ринків, при деяких фондових біржах функціонують ринки вторинних відносно акцій та облігацій цінних паперів – опціонів, ф'ючерсів. Як на фондових біржах світу, так і у практиці українських біржових операцій (правда частково) при угодах із цінними паперами допускаються до виконання наступні види операцій:

- операції з готівкою (касові операції);
- операції на строк;
- операції з премією;
- операції з опціоном.

Суть операцій з готівкою полягає в тому, що оплата куплених цінних паперів проводиться негайно чи, виходячи з технічних причин, у встановлені біржею строки (наприклад, за облігаціями – на наступний день, а за акціями – на п'ятий робочий день) за курсом для здійснення угоди.

Операція продажу цінних паперів на строк носить аналогічний характер. Суть операцій на строк полягає в тому, що кінцевий грошовий розрахунок за угодою, здійснюваною на біржі в день **X**, проводиться в день **Y**, визначений клієнтами (звичайно до місяця).

Суть операцій з премією і опціоном полягає в тому, що вони побудовані за принципом угод на строк, проте дають можливість відмовитися від своїх зобов'язань, виплативши клієнту попередньо обумовлену суму (премію чи опціон).

Операції з премією та опціоном відрізняються одна від одної, головним чином, тривалістю відстрочки кінцевих розрахунків. У першому випадку відстрочка дається на строк 1-3 місяці, в другому – 1-9 місяців.

Операції з премією дають «страховку» лише покупцям цінних паперів, тому що продавати їх відповідно до цієї процедури не можна. Ціна акцій при операціях з премією

складається з котирування їх при угодах на строк плюс спеціальне котирування плюс величина премій.

Операції з опціоном дозволяють здійснювати угоди з цінними паперами як для покупця, так і для продавця, використовуючи більш довгу відстрочку для прийняття кінцевого рішення.

Існує метод продажу з опціоном, при якому продавець, що запропонував цінні папери, може відмовитись від їх продажу, поступившись грошовою сумою у вигляді опціону на користь покупця, який не втримав у результаті угоди свою покупку.

Будь-яка гра, а тим більше на курсах цінних паперів, є ризиковою химерою для її учасників. Проте якщо ці угоди можливі, то головною є умова, щоб вони проходили в рамках встановлених правил, не носили масового характеру і цим істотно не впливали на поведінку біржі.

З цією метою на ринках цінних паперів створені організаційні умови і передбачені технічні можливості здійснювати такі, часто суто спекулятивні, угоди, як покупка акцій частково на залучені засоби, продаж позичених у брокерів акцій, а також операції на ринку опціонів.

Зміст типової угоди з маржею полягає в тому, що клієнт може придбати акції певних корпорацій лише взявши борг у брокерській конторі чи іншій фінансовій установі. Спекулятивні угоди з маржею здійснюються з акціями корпорацій, ймовірність підвищення курсу яких досить велика.

Опціон є двосторонньою угодою про передачу права на покупку або продаж певного базисного активу (цінних паперів, валюти й ін.) за визначеною ціною на певну дату. При цьому покупець опціону набуває права на покупку або продаж активу. Продавець опціону бере на себе зобов'язання продати або купити актив на вимогу покупця.

За умовами опціону на покупку, наприклад акцій, власник (утримувач) опціону має право придбати акції у особи, що виписала контракт, за обумовленою ціною. Це право діє протягом обумовленого обмеженого терміну. Продавець опціону на покупку буде зобов'язаний продати акції, якщо того зажадає покупець опціону. За умовами опціону на продаж власник (утримувач) опціону має право продати акції особі, що виписала опціон, за обумовленою ціною в обмовлений термін. Продавець опціону буде зобов'язаний купити ці акції, якщо того зажадає власник опціону.

При угодах з опціонами їхні учасники розраховують на протилежні тенденції. Покупець опціону при покупці розраховує на підвищення курсу акцій, а продавець - на його пониження. Якщо курс акцій виявиться вищим від зазначеного в опціоні на покупку, його покупець отримає зиск за рахунок курсової різниці (за винятком премії продавцю опціону), а продавець матиме збитки. Якщо ж курс акцій знизиться, збережеться або підвищиться несуттєво, покупцю опціону буде невигідно його реалізовувати, і він понесе збитки в розмірі премії, виплаченої продавцю при виписуванні опціону. Продавець же опціону на покупку в цьому випадку без всякого вкладення своїх засобів отримає зиск у розмірі премії.

Фінансові ф'ючерси, що є також контрактом на операцію з цінними паперами у чітко встановлений час у майбутньому, відрізняються від опціонів тим, що вони передбачають зобов'язання, а не право на проведення тієї або іншої операції, яке бере на себе покупець ф'ючерсу.

В операціях із цінними паперами беруть участь посередники, що поділяються на брокерів та дилерів. Брокер зводить продавця з покупцем, одержуючи за посередництво комісійні. Дилер купує цінні папери від свого імені та за свій рахунок з метою їх перепродажу. У ролі посередників виступають як окремі особи, так і цілі фірми, інтегруючи у своїй роботі брокерські та дилерські операції, а також комерційні банки.

Спеціалізовані посередницькі фірми не мають єдиної загальноприйнятої назви. Найчастіше їх називають інвестиційними дилерами (банками, домами), біржовими, дилерськими фірмами.



Задачі

Задача

Емітент цінних паперів (*фабрика м'яких іграшок*) випускає декілька видів фінансових зобов'язань:

- акції на пред'явника (минулорічні дивіденди становили 20%);
- привілейовані акції – дохідність 17%;
- облігації /купонні/ – виплати поквартально з розрахунку 3,5% по купону;
- облігації з дисконтом у 17%;
- конвертовані облігації з дохідністю 18%;
- річний банківський відсоток по депозитах становить 16%;
- 3-ох місячний вклад становить 9%.

Визначити:

Вам, як інвестору, необхідно розмістити свої активи в сумі **200 000,00 грн.** на 1 рік так, щоб отримати максимальну вигоду та зберегти ліквідність своїх активів? Обґрунтуйте відповідь?



Розв'язання.

1) Якщо минулорічна виплата по акціях становила 20%, то можна розраховувати, про оптимальній ринковій ситуації на аналогічну виплату, що повинно принести такі дивіденди: $200\ 000 * 20\% = \underline{40\ 000 \text{ грн.}}$ (дохідність по вкладенню в **прості акції**, даний дохід є лише прогнозованим і може коливатися!);

2) **привілейовані акції**, дають гарантований дохід і тому дивіденди при вкладенні в такі акції становитимуть: $200\ 000 * 17\% = \underline{34\ 000 \text{ грн.}}$

3) **облігації /купонні/** – виплати поквартально з розрахунку 3,5% по купону відповідно вкладник отримає в кінці кожного кварталу: $200\ 000 * 3,5\% = 7\ 000 \text{ грн.}$

річний дохід по облігації складе $7\ 000 * 4 = \underline{28\ 000 \text{ грн.}}$ Така виплата за купонами дає можливість додаткового вкладу на депозит в банк, щокварталу по 7 000 грн.

Отже: $(7\ 000 * 9\%) / 12 * 9 = \underline{472,5 \text{ грн.}}$; $(7\ 000 * 9\%) / 12 * 6 = \underline{315 \text{ грн.}}$; $(7\ 000 * 9\%) / 12 * 3 = \underline{157,5 \text{ грн.}}$ Загальна сума доходу при купівлі купонних облігацій становитиме:

$$28\ 000 + 472,5 + 315 + 157,5 = \underline{28\ 945 \text{ грн.}}$$

4) **дисконтні облігації** продаються із знижкою від номінальної вартості, отже у інвестора залишаться вільні кошти у сумі: $200\ 000 * 17\% = \underline{34\ 000 \text{ грн.}}$, котрі будуть спрямовані на річний депозит, дохід по якому становитиме: $34\ 000 * 16\% = \underline{5\ 440 \text{ грн.}}$

Отже, загальна дохідність по транзакції становитиме: $34\ 000 + 5\ 440 = \underline{39\ 440 \text{ грн.}}$

5) **конвертовані облігації** дають можливість переходу до простих акцій, якщо це вигідно інвестору, по наперед встановленій ціні, отже: $200\ 000 * 18\% = \underline{36\ 000 \text{ грн.}}$

б) при вкладенні на депозит в банк: $200\ 000 * 16\% = \underline{32\ 000\ \text{грн.}}$

Отже, найбільш вигідним капвкладенням є акції, які водночас є найменш ліквідними, а найбільш ліквідними є вкладення на депозит, які приносять найменші доходи, тому інвестору потрібно балансувати між дохідністю та ризиком ліквідності, в даному випадку для інвестора найбільш оптимальним вкладом буде інвестиція у дисконтні облигації. Перш за все зберігається ліквідність (частина коштів на депозиті, тай облигації не останні в списку ліквідності) і дохідність несуттєво відхиляється від найбільш привабливої.

Задача

Емітент цінних паперів випускає дисконтні облигації терміном на **72 дні**. Номінальна вартість даної облигації складає **300 тис. грн.**, ціна продажу складає **285 тис. грн.** Водночас емітуючи облигації з премією **24%** річних з аналогічним терміном погашення та номінальною вартістю. Підприємством продано 10 дисконтних та 10 облигацій з премією.

Визначити:

- суму зобов'язань емітента облигацій на день їх погашення?
- відносний показник прибутковості по дисконтних облигаціях?
- які з боргових інструментів емітента є привабливішими?

Розв'язання.



1) Абсолютний дохід по дисконтних облигаціях: $300 - 285 = 15\ \text{тис. грн.}$

2) Відносний показник дохідності по дисконтних облигаціях:

15 тис. (x%); 285 тис. (100%)

$$15 * 100\% / 285 = 5,26\% \text{ (дохід за 72 дні); } 5,26 / 72 * 360 = \underline{26,3\%} \text{ (річний відсоток).}$$

3) $((300 * 24\%) / 360) * 72 = 14,4\ \text{тис. грн.}$ (зобов'язання по 1 облигації з премією).

3) Сума зобов'язань емітента: $(15 * 10) + (14,4 * 10) = \underline{294\ \text{тис. грн.}}$

4) Привабливішими є дисконтні облигації (26,3% проти 24% облигацій з премією).

Задача

Придбаний опціон на покупку через 90 днів акцій за ціною $R_0=102$ грн. за акцію. Сплачена премія рівна $P = 1$ грн. за акцію.

Розв'язання.



Якщо через 90 днів курс акцій складе $R_m=106$ грн., то $R_0 < R_m$ ($102 < 106$). Тому опціон реалізується при курсі покупки акцій $R_{oe}=R_0+P=102+1=103$ грн. за акцію. Прибуток покупця опціону рівний -103 (виконання опціону) $+106$ (продаж акцій по ринковому курсу) $= 3$ грн. на акцію.

Якщо через 90 днів курс акцій складе $R_m=100$ грн., то буде виконано умову відмови від реалізації опціону $R_0 > R_m$ ($102 > 100$). Тому опціон не реалізується. Збиток покупця опціону рівний розміру сплаченої премії, тобто 1 грн. на акцію.

Задача

Придбаний опціон на продаж через 90 днів акцій за ціною $R_0=114$ грн. за акцію. Сплачена премія рівна $P=1$ грн. за акцію.



Розв'язання.

Якщо через 90 днів курс акцій складе $R_m=110$ грн., то $R_0 > R_m$ ($114 > 110$). Тому опціон реалізується при курсі продажу акцій $R_{oe}=R_0-P=114-1=113$ грн. за акцію. Прибуток покупця опціону рівний 110 (покупка акцій по ринковому курсу) +113 (виконання опціону) =3 грн. на акцію.

Якщо через 90 днів курс акцій складе $R_m=116$ грн., то буде виконано умову відмови від реалізації опціону $R_0 < R_m$ ($113 < 116$). Тому опціон не реалізується. Збиток покупця опціону рівний розміру сплаченої премії, тобто 1 грн. на акцію.

Задача

Розрахуємо балансовий курс акцій підприємства, якщо власний капітал підприємства характеризують такі наведені в балансі дані, тис. грн.:



<i>Актив</i>		<i>Пасив</i>	
1. Необоротні активи	600	1. Статутний капітал	550
2. Оборотні активи	300	2. Додатковий вкладений капітал	30
		3. Інший додатковий капітал	50
		4. Нерозподілений прибуток	10
		5. Вилучений капітал	(40)
		6. Зобов'язання	300
Баланс	900	Баланс	900

Власний капітал підприємства становить 600 тис. грн. ($550 + 30 + 50 + 10 - 40$).

Балансовий курс акцій дорівнює $109\% = (600/550) * 100\%$.



Тема 10. Фінансові послуги з перейняття ризику

10.1. Види фінансового та валютного ризиків

10.2. Способи та методи зниження ризику. Стратегія керування ними

10.3. Страхування та хеджування як спосіб уникнення/зниження ризику

10.1. Види фінансового та валютного ризиків

Ризик – це ймовірність виникнення збитків або недоотримання доходів у порівнянні з прогнозованим варіантом. *Ризик – категорія імовірнісна і його вимірюють як імовірність певного рівня втрат. Ризик – рівень непевності настання якого-небудь фінансового випадку (в нашому разі, пов'язаного з інвестуванням). Оцінка ризикованості та доходів – основа, на якій базуються раціональні та розумні рішення про вкладання коштів. Між ризиком та доходами існує пряма залежність.*

Основні види підприємницького ризику:

Виробничий ризик. Пов'язаний з виробництвом продукції, товарів, послуг із здійсненням будь-яких видів виробничої діяльності. *Причини виникнення ризику: можливе зниження передбачуваних об'ємів виробництва, ріст матеріальних та інших витрат, сплата підвищених відрахувань та податків.*

Комерційний ризик. Виникає в процесі реалізації товарів і послуг. *Причини – зниження об'єму реалізації товарів і послуг у результаті зміни кон'юнктури ринку збуту, підвищення закупівельних цін, непередбачене зниження об'єму закупок, втрати товару в процесі обертання, підвищення витрат у процесі обертання (в торгівлі). У будь-якій господарській діяльності завжди існує небезпека втрат, що впливає із специфіки тих або інших господарських операцій. Небезпека таких втрат – це комерційні ризики. Комерційний ризик означає невпевненість у можливому результаті, невизначеність цього результату діяльності. Складовою частиною комерційних ризиків є фінансові ризики.*

Фінансовий ризик. Виникає у сфері відносин підприємств з банками та іншими фінансовими інститутами. Вони зв'язані з імовірністю втрат яких-небудь грошових сум або їх недоотриманням. Вимірюється відношенням залучених коштів до власних.

Ризики діляться на два види: чисті та спекулятивні. Чисті ризики означають можливість отримання збитку або нульового результату. Спекулятивні ризики виражаються у ймовірності отримати як прибуток, так і збиток від операцій.

Ступені ризику

Допустимий ризик. У якості допустимого ризику наявна загроза повної втрати прибутку від того чи іншого проекту. Допустимий ризик – вклали 100 тис. грн. і 100 тис. грн. отримали.

Критичний ризик пов'язаний з недоотриманням виручки, коли витрати доводиться відшкодувати за свій рахунок.

Катастрофічний ризик призводить до банкрутства підприємства, втрати інвестицій або навіть особистого майна.

Фінансовий ризик та його види. Фінансові ризики – це спекулятивні ризики. Інвестор, здійснюючи венчурне вкладення капіталу, заздалегідь знає, що для нього можливі тільки два види результатів: прибуток або збиток.

Особливістю фінансового ризику є імовірність виникнення збитку в результаті проведення яких-небудь операцій у фінансово-кредитній і біржовій сферах, здійснення операцій з фондовими цінними паперами, тобто ризику, який витікає з природи цих операцій.

До фінансових ризиків належать:

- кредитний ризик;
- відсотковий ризик;
- валютний ризик;
- ризик упущеної фінансової вигоди;
- бізнес-ризик;
- інвестиційний ризик.

Кредитні ризики – небезпека несплати позичальником основного боргу та відсотків, належного кредитору.

Відсотковий ризик – небезпека втрат комерційними банками, кредитними установами, інвестиційними фондами, селенговими компаніями в результаті перевищення відсоткових ставок, що виплачуються ними на залучені кошти, над ставками за наданими кредитами.

Валютні ризики є небезпекою валютних втрат, пов'язаних зі зміною курсу однієї іноземної валюти щодо іншої, в тому числі національної валюти при проведенні зовнішньоекономічних, кредитних та інших валютних операцій.

Ризик упущеної фінансової вигоди – це ризик настання непрямого (побічного) фінансового збитку (прибуток нижче планового) у результаті нездійснення якого-небудь заходу (наприклад, страхування) або при зупинці господарської діяльності.

Бізнес-ризик – це здатність підприємства підтримувати доходи на вкладений капітал.

Інвестиційний ризик – це ризик втрати всього інвестованого капіталу, а також очікуваного доходу.

Ризик, притаманний усім суб'єктам ринку грошей, – це процентний ризик, який пов'язаний з непевністю напряму руху процентних ставок. Процентний, інвестиційний та бізнес-ризик можуть бути об'єднані під назвою систематичного ринкового ризику. Для комерційних банків – це ризик того, що впродовж певного періоду вартість залучених

банком коштів (процент, який банк повинен сплатити за їх зберігання) може обігнати середню процентну ставку за кредитами, тобто банк може вийти на негативний спред. Це відбувається, якщо виникає розрив («геп»), незбалансованість активів та пасивів зі змінною та фіксованою ставками.

У нашому випадку – це:

- 1) перевищення пасивів зі змінною ставкою над активами з фіксованою ставкою при зростанні процентних ставок;
- 2) перевищення активів зі змінною ставкою над пасивами з фіксованою ставкою при падінні процентних ставок.

Процентний ризик можна підрозділити на різновиди, як ризик втрат від зміни потоків коштів; портфельний ризик, економічний ризик.

Ризик втрат від зміни потоків коштів. Компанія, що планує взяти у борг суму грошей, або компанія, що має боргові зобов'язання, згідно з якими виплачуються відсотки за плаваючою ставкою, можуть понести збитки у випадку підвищення процентних ставок, тому що потрібно буде збільшити потік коштів для обслуговування боргу. І навпаки, компанія, яка управляє фондом, що мають депозити (за якими виплачуються відсотки на основі плаваючої ставки), схильні до ризику у випадку падіння процентних ставок.

Коливання процентних ставок створюють непевність як для позичальників, так і для кредиторів. Непевність рівня процентних ставок у майбутньому може створювати перешкоди при плануванні бізнесу. *Підвищення процентних ставок за вже отриманими грошовими позиками може серйозно відбитися на потоку коштів. Методи зменшення непевності, що стосується майбутніх процентних ставок, могли б усунути основну перешкоду для планування й інвестицій.*

Портфельний ризик. Існує зворотний зв'язок між процентними ставками і цінами на фінансові активи. Найбільш очевидним цей взаємозв'язок є для довгострокових активів. Тримач портфеля піддається ризику збитків від підвищення процентних ставок за цінними паперами, тому що в цьому випадку зменшується вартість портфеля.

Економічний ризик. Зміни процентних ставок можуть чинити опосередкований вплив на компанію, викликаючи зміни в її економічному оточенні. Якщо конкурентами компанії є виробники, які залучають для своєї діяльності великі суми позикових засобів, то конкуренція може посилитися у випадку зниження процентних ставок. Компанія, що робить інвестиційні товари або товари, часто оплачувані в кредит, може зіткнутися з падінням попиту в результаті росту процентних ставок.

Ризик втрат від зміни курсу акцій. Курсовий ризик на фондовому ринку для власників портфельів акцій та потенційних інвесторів існував задовго до того, як основними проблемами стали коливання обмінних курсів і нестабільність процентних ставок. *Проте інструменти хеджування від курсових коливань на фондовому ринку стали доступними тільки після розробки методів керування валютними і процентними ризиками.*

Операційний валютний ризик. Цей ризик можна визначити як можливість недоодержати прибутку або понести збитки в результаті безпосереднього впливу змін обмінного курсу на очікувані потоки коштів. Експортер, що одержує іноземну валюту за

проданий товар, програє від зниження курсу іноземної валюти відносно національної, тоді як імпортер, що здійснює оплату в іноземній валюті, програє від підвищення курсу іноземної валюти відносно національної.

Трансляційний валютний ризик. Цей ризик відомий також як розрахунковий, або балансовий ризик. Його джерелом є можливість невідповідності між активами і пасивами, вираженими у валютах різних країн.

Економічний валютний ризик. Економічний ризик визначається нами як можливість несприятливого впливу змін обмінного курсу на економічне положення компанії, наприклад, можливість зменшення обсягу товарообігу або зміни цін компанії на чинники виробництва і готової продукції порівняно з іншими цінами на внутрішньому ринку. Ризик може виникати внаслідок зміни гостроти конкурентної боротьби, як з боку виробників аналогічних товарів, так і з боку виробників іншої продукції, а також зміни схильності споживачів до певної торгової марки. Вплив можуть мати й інші джерела, наприклад, реакція уряду на зміну обмінного курсу або стримування росту заробітної плати в результаті інфляції, викликані знеціненням валюти.

Приховані ризики. Існують операційні, трансляційні й економічні ризики, що на перший погляд не очевидні. (Наприклад, постачальник на внутрішньому ринку може використовувати імпортні ресурси, і компанія, що користується послугами такого постачальника, побічно схильна до операційного ризику, тому що підвищення вартості витрат постачальника в результаті знецінення національної валюти змусило б цього постачальника підвищити ціни.)

Управління ризиком – це балансування між ризиком та доходами. Для банків основний ризик – неповернення боргів (кредитів), для підприємця – ризик, пов'язаний з різницею в термінах виплат і надходженнях грошей.

Інвестування капіталу завжди супроводжує вибір варіантів інвестування і ризик. Вибір різних варіантів вкладення капіталу часто пов'язаний зі значною невизначеністю – вибором тієї або іншої міри ризику.

10.2. Способи та методи зниження ризику. Стратегія керування ними

Фінансові ризики вирішуються за допомогою різних засобів. Засобами вирішення фінансових ризиків є:

- уникнення;
- утримання;
- передача;
- зниження міри.

Під *уникненням ризику* розуміється просте ухилення від заходу, пов'язаного з ризиком. Однак уникнення ризику для підприємця часто означає відмову від отримання прибутку.

Утримання ризику має на увазі залишення ризику за інвестором, тобто на його відповідальності. (Так, інвестор, вкладаючи венчурний капітал, заздалегідь упевнений, що він може за рахунок власних коштів покрити можливу втрату венчурного капіталу.)

Передача ризику означає, що інвестор передає відповідальність за фінансовий ризик комусь іншому, наприклад, страховому товариству.

Зниження міри ризику – скорочення ймовірності та об'єму втрат.

При виборі конкретного засобу розв'язання фінансового ризику інвестор повинен врахувати наступні принципи:

- не можна ризикувати більше, ніж це може дозволити власний капітал;
- потрібно врахувати наслідки ризику;
- не можна ризикувати великим заради малого.

Перш ніж вкладати капітал, інвестор повинен:

- визначити максимально можливий об'єм збитку за даним ризиком;
- порівняти його з об'ємом капіталу, що вкладається;
- порівняти його з усіма власними фінансовими ресурсами і визначити, чи не приведе втрата цього капіталу до банкрутства інвестора.

Співвідношення максимально можливого об'єму збитку і об'єму власних фінансових ресурсів інвестора – це міра ризику, яка веде до банкрутства. Вона вимірюється за допомогою коефіцієнта ризику:

$$K_p = \frac{Y}{C}, \quad (10.1)$$

де K_p – коефіцієнт ризику;

Y – максимально можлива сума збитку;

C – обсяг власних фінансових ресурсів з урахуванням точно відомих надходжень коштів.

Дослідження ризикованих заходів дозволяють зробити висновок, що оптимальний коефіцієнт ризику складає – 0,3, а коефіцієнт ризику, що призводить до банкрутства інвестора – 0,7 і більше.

Для зниження міри фінансового ризику застосовуються різні способи:

- диверсифікація;
- придбання додаткової інформації про вибір і результати;
- лімітування;
- страхування тощо.

Диверсифікація – це процес розподілу коштів, що інвестуються між різними об'єктами вкладення, які безпосередньо не пов'язані між собою.

Інвестор іноді приймає рішення, коли результати невизначені та засновані на обмеженій інформації. Якби у інвестора була більш повна інформація, він міг би зробити кращий прогноз і знизити ризик. Це робить інформацію товаром.

Лімітування – це встановлення ліміту, тобто граничних сум витрат, продажу, кредиту тощо. Лімітування є важливим засобом зниження міри ризику і застосовується банками при видачі позик, при укладенні договору на овердрафт тощо; господарюючими

суб'єктами – при продажу товарів у кредит (за кредитними картками), за дорожніми чеками і єврочеками тощо; інвесторами – при визначенні сум вкладення капіталу тощо.

Кількісно оцінити ризики фінансового ринку, можна шляхом побудови та використання статистичних моделей, що й роблять суб'єкти ринку, при цьому враховуються, в першу чергу, такі фактори, що впливають на ризик:

- рівень очікуваних доходів;
- обсяг операції;
- термін операції.

Вплив цих факторів проявляється в мінливості очікуваних доходів, оцінка яких і вважається оцінкою ризику.

Мінливість – відхилення окремих значень від характерного (середнього) значення показника. Вимірюється за допомогою середньоквадратичного відхилення та коефіцієнта варіації.

Ризик портфеля цінних паперів (кредитів, депозитів) буде меншим, ніж ризик окремих цінних паперів, що входять до його складу, лише тоді, якщо він сформований із цінних паперів з різними фазами коливань, тобто зміна вартості яких залежить від різних факторів. Залежність між складовими в сукупності вимірюється коефіцієнтом автокореляції.

На вимір відхилення від усередненого доходу ринку базується й метод **МОКА** (**Модель оцінки капітальних активів**). Рівень ризику для окремих цінних паперів, порівняно із середньоринковим (диверсифікованим), оцінюється за допомогою β – коефіцієнта:

$$\beta = \frac{\text{дохідність акції}}{\text{дохідність ринку}}.$$

Це дає можливість обчислити дисконтну ставку, яка буде використовуватись у формулі розрахунку ринкової ціни простих акцій або для оцінки доцільності інвестицій:

$$K_s = R_i + \beta(K_m - R_i), \quad (10.2)$$

де R_i – безпечна ставка доходу за короткостроковими державними цінними паперами;

K_m – дохідність ринку (наприклад, акцій, що використовуються для розрахунку індексу Доу-Джонса).

Узагальнюючи вищевикладене зазначимо, що головним в стратегії керування ризиком є набір прийомів та методів його попередження, вибір інструментів щодо страхування ризиків, правильна оцінка та адекватний механізм управління фінансовими ризиками.

10.3. Страхування та хеджування як спосіб уникнення/зниження ризику

Страхування – це відношення у захисті майнових інтересів господарчих суб'єктів і громадян при настанні певних обставин (страхових випадків) за рахунок грошових фондів, які формуються зі страхових внесків (страхових премій), що оплачуються ними.

Страхуванню характерні:

- цільове призначення грошового фонду, що створюється, витрачання його ресурсів лише на покриття втрат (надання допомоги) в заздалегідь обумовлених випадках;
- ймовірнісний характер відносин, оскільки заздалегідь невідомо, коли настане відповідна подія, яка буде її сила і на кого зі страхувальників вона вплине;
- зворотність коштів, оскільки дані кошти призначені для виплати відшкодування втрат у всіх страхувальниках (а не для кожного окремо).

Страхування буває наступних видів: особисте страхування, майнове страхування, страхування відповідальності, перестрахування.

Суть страхування полягає в тому, що інвестор готовий відмовитися частково від доходів, аби уникнути ризику, тобто він готовий заплатити за зниження міри ризику до нуля. Фактично, якщо вартість страховки рівна можливому збитку (*тобто страховий поліс з очікуваним збитком 200 грн. буде коштувати 200 грн.*), інвестор, не схильний до ризику, захоче застрахуватися так, щоб забезпечити повне відшкодування будь-яких фінансових втрат, які він може понести.

У процесі страхування відбувається перерозподіл коштів між учасниками створення страхового фонду: відшкодування збитку одному або декільком страхувальникам здійснюється шляхом розподілу втрат на всіх. Число страхувальників, що внесли платежі впродовж того або іншого періоду, більше числа, що одержать відшкодування.

В угоди страхування можуть вноситись різні умови, які носять назву «**клаузула**» (лат. *clausula* – закінчення). Однією з них є **франшиза** (франц. *franchise* – пільга, вільність) – це звільнення страхувальника від відшкодування збитків, не перевищуючи певного розміру. Розмір франшизи означає частину збитку, що не підлягає відшкодуванню зі сторони страхувальника. Ця частина збитку визначається страховим полісом. Франшиза виступає в абсолютних або відносних величинах до страхової суми та оцінки об'єкта страхування. Франшиза може бути встановлена і в процентах до величини збитків.

Термін «**хеджування**» (англ. *hedging* – загороджувати) використовується в банківській, біржовій та комерційній практиці для позначення різноманітних методів страхування валютних ризиків.

Хеджування на підвищення або хеджування купівлею є біржовою операцією з купівлі термінових контрактів або опціонів.

Хеджування на підвищення застосовується в тих випадках, коли необхідно застрахуватись від можливого підвищення цін (курсів) у майбутньому. Він дозволяє встановити закупівельну ціну набагато раніше, ніж був придбаний товар.

Хеджер, здійснюючий хеджування на підвищення, страхує себе від можливого підвищення цін у майбутньому. Хеджування на зниження або хеджування продажем – це біржова операція з

продажем термінового контракту. Хеджер, здійснюючий хеджування на зниження, передбачає здійснити в майбутньому продаж і тому, продаючи на біржі терміновий контракт або опціон, він страхує себе від можливого зниження цін у майбутньому. Хеджер прагне знизити ризик, викликаний невизначеністю на ринку, за допомогою купівлі або продажу термінових контрактів. Це дає можливість зафіксувати ціну та зробити доходи чи видатки більш передбачуваними. При цьому ризик, пов'язаний із хеджуванням, не зникає. Його беруть на себе спекулянти, тобто підприємці, йдучи на певний, раніше розрахований ризик.

Хеджування – це процес зменшення ризику можливих втрат. Компанія може прийняти рішення хеджувати всі ризики, не хеджувати нічого або хеджувати що-небудь вибірково. Вона також може спекулювати чи то свідомо, чи ні.

Відсутність хеджування може мати дві причини. По-перше, фірма може не знати про ризики або можливості зменшення цих ризиків. По-друге, вона може вважати, що обмінні курси чи процентні ставки будуть залишатися незмінними або змінюватися на її користь. У результаті компанія буде спекулювати: якщо її чекання виявляться правильними, вона виграє, якщо ні – вона понесе збитки.

Хеджування – це діяльність, коли ризик змін цін на активи чи пасиви у майбутньому може бути частково або повністю ліквідовано шляхом підписання угоди з третьою стороною, за якою первинна угода на придбання активів чи пасивів частково або повністю нейтралізується протилежною угодою.

При наявності достатньої кількості клієнтів із різним кредитним рейтингом та видів фінансових інструментів, з якими працює банк, часто немає необхідності вимагати вищу процентну ставку для умов кредитування менш надійного/платоспроможного клієнта, тому що ризик одного можна компенсувати за рахунок іншого, для якого більш прийнятними є умови першого клієнта. Така операція обміну процентними ставками зветься «своп».

Для уникнення впливу на попередні розрахунки ціни кредиту через зміну процентної ставки можна скористатися «FRA» угодою про форвардні ставки, яка укладається з банком. При цьому банк буде встановлювати гарантовану ставку на певний термін, починаючи з конкретної майбутньої дати врегулювання розрахунків.

Клієнти-позичальники купують у банку «FRA» тоді, коли передбачають зростання процентних ставок. Якщо ці ставки дійсно на дату врегулювання перевищили гарантовану ставку контракту, банк виплачує клієнтам різницю. Клієнти-інвестори продають «FRA» в очікуванні зниження ставок. Банк сплатить їм різницю при зниженні на дату врегулювання ставок нижче гарантованої в контракті. Але, коли ці ставки залишаться вище гарантованої, то різницю сплатить банкові клієнт.

«FRA» є одним із типів ф'ючерсного контракту – контракту на закупівлю чи продаж у майбутньому певного товару за певною ціною, з фінансовими обов'язками клієнта при відхиленні ціни, що склалася на момент розрахунків у гірший бік порівняно з контрактними умовами.

На фінансовому ринку існує можливість укладання угоди на захист процентних ставок (*страхування від зміни процентних ставок*), за якими покупець не несе ніяких зобов'язань (*такий вид контракту зветься опціоном*). Це такі контракти:

CAP – встановлює максимальну ставку для позичальника;

FLOOR – встановлює мінімальну ставку для інвестора;

COLLAR – об'єднує умови двох попередніх контрактів.

При умові невиконання цих контрактів покупець нічого не сплачує банкові. Але з настанням обумовленого випадку покупець одержує обумовлену компенсацію. При цьому одержувати обумовлену позичку чи розміщати інвестиції в банку, з яким підписано контракт, зовсім не обов'язково.

Задача

Інвестор здійснив інвестиції фінансових ресурсів зі ступенем ризику 13%, середня ризиковість по такому типу інвестиційних вкладень становить 12,3%. Кількість трансакцій інвестора становить – 8. **Розрахуйте** коефіцієнт варіації для інвестиції та дайте характеристику її здійснення.

Розв'язання.

1) Середнє квадратичне відхилення визначається за формулою:

$$\sigma = \sqrt{\frac{(x - \bar{x})^2}{n}} = \sqrt{\frac{(13 - 12.3)^2}{8}} = 0,25.$$

2) Коефіцієнт варіації становить:

$$v = \frac{\sigma}{x} * 100 = \frac{0.25}{12.3} * 100 = 2,03\%$$



Тема 11. Інфраструктура ринку фінансових послуг

11.1. Поняття, елементи та стан інфраструктури ринку фінансових послуг

11.2. Інфраструктура ринку цінних паперів: особливості організації та проблеми функціонування

11.3. Інфраструктура страхового ринку

11.4. Інфраструктура ринку реального інвестування

11.1. Поняття, елементи та стан інфраструктури ринку фінансових послуг

Фінансово-економічний механізм ринку фінансових послуг передбачає наявність об'єкта управління – інфраструктури ринку. Перехідний характер української економіки зумовлює необхідність формування розвиненої ринкової інфраструктури, яка забезпечуватиме нормальне функціонування економіки країни.

Стан інститутів ринкової інфраструктури неоднорідний як з кількісної, так і з якісної точок зору. Зміст ринкової інфраструктури не може бути зведений до сукупності лише інституціональних елементів.

У сучасній ринковій інфраструктурі прийнято виділяти інформаційний елемент. Це інформаційні мережі та потоки, асоціації чи добровільні об'єднання, що представляють інтереси інших інститутів «знизу» (наприклад, Асоціація українських банків). А також інститути, що забезпечують зворотний зв'язок між суб'єктами ринкових відносин (наприклад, засоби масової інформації).

У сучасних умовах до інститутів інфраструктури ринку фінансових послуг включають наступні структурні утворення: фондові та валютні біржі, комерційні банки, брокерські компанії, інвестиційних дилерів та андеррайтерів, системи міжбіржових і міжбро-керських (міждилерських) зв'язків, інвестиційні компанії та фонди, трастові компанії та інвестиційні управляючі, фінансово-промислові групи або фінансові холдингові компанії, фінансові будинки або фінансові супермаркети, страхові компанії, пенсійні фонди, національну депозитарну систему, реєстраторів цінних паперів,

інформаційно-консультативні центри, розрахунково-клірингові установи та інші кредитно-фінансові й інвестиційні інститути.

Інфраструктура ринку фінансових послуг покликана забезпечувати можливість реалізації економічних інтересів суб'єктів економіки, сприяти координації усіх їхніх економічних дій, допомагати їм інтегруватись у світовий економічний та фінансовий простір.

Інфраструктура – це сукупність елементів, що забезпечують безперербійне функціонування взаємозв'язків об'єктів і суб'єктів певної відносно самостійної системи й оптимізують їх взаємодію.

Найменш розвиненими в кількісному і якісному відношенні, з точки зору відповідності до вимог ринкової економіки, є компоненти інфраструктури ринку фінансових послуг. Аналізуючи стан розвитку ринкової інфраструктури України, слід визнати, що ринковою її ще важко назвати. Існуюча інфраструктура є перехідною, незрілою, несформованою, причому в кожному з означених нами складових елементів: інституційному, інформаційному, юридичному та соціальному.

Діяльність інфраструктури у внутрішній системі ринку фінансових послуг сприяє формуванню попиту на фінансові послуги, зростанню обсягу асортименту пропозицій фінансових продуктів. До внутрішньої системи ринку фінансових послуг відносять фінансовий і кадровий потенціал, наявність і довіру клієнтів, уміння співпрацювати з фінансовими інститутами, якість маркетингової діяльності та ефективність стратегічних рішень.

Інфраструктура ринку фінансових послуг України повинна будуватись за міжнародними стандартами, але з урахуванням специфіки нашої країни.

Для розбудови інфраструктури таких сегментів ринку фінансових послуг, як грошовий і кредитний ринок, необхідно посилити ринкові процеси в регіонах та роль у них місцевих органів самоврядування, активізувати створення стабільного і сприятливого для їх розвитку законодавства, здорового конкурентного середовища, сприяти поверненню довіри з боку населення і суб'єктів підприємницької діяльності; сприяти розвитку мережі філій банків та інших фінансово-кредитних установ, основним видом діяльності яких є інвестиційна діяльність; сприяти довгостроковому кредитуванню через відповідні стимули з боку держави.

Фінансові інститути ринку реалізують свої економічні інтереси з урахуванням дій різних факторів зовнішнього середовища, причому на деякі з них вони можуть опосередковано впливати, дія ж інших факторів виходить за межі їх впливу, і інститути повинні пристосовуватись до них. До факторів, на які можуть впливати фінансові інститути, належать: попит, конкуренція, рівень розвитку інфраструктури ринку (окремого сегменту). До неконтрольованих факторів, що впливають на формування інфраструктури ринку фінансових послуг, належать: загальноекономічна ситуація в регіоні, країні та за її межами; рівень життя та заощадливості населення; кон'юнктура ринку фінансових послуг; демографічна ситуація тощо. Дія цих факторів визначає поведінку фінансових інститутів у

ринковому середовищі, формує стратегію і тактику, окреслює можливості просування на ринку фінансових послуг у межах певної території.

До елементів інфраструктури ринку фінансових послуг належать: правове інформативне забезпечення; інформаційна мережа; інституційна мережа (кредитно-фінансова система); система підготовки кадрів (страхові сюрвейєри, андерайтери), наукове обслуговування; аудиторська мережа; професійна етика і мова, менталітет населення.

Інформаційна складова характеризується недостатнім рівнем професійного аналізу та рекомендацій на основі використання сучасних інформаційних систем.

Законодавче забезпечення діяльності суб'єктів ринку фінансових послуг характеризується низькою ефективністю. Причиною цього є недостатньо розвинена законодавча база та її нестійкість, а також часті перегляди «правил гри» на фінансовому ринку.

Соціальний моніторинг фінансових можливостей та інвестиційних уподобань населення регіонів показує, що рівень економічного, а особливо «біржового» мислення і сприйняття ринкового фінансового механізму громадянами України далекий від того, який вимагається для включення соціальної активності мас у функціональну систему фінансового ринку. Наднизькі показники забезпечення населення комерційно-фінансовою інформацією щодо діяльності фінансових посередників на регіональних фінансових ринках та певний інформаційний вакуум, що спостерігається в регіонах України, призводять до низької присутності на фінансовому ринку потенційного інвестора економіки – населення.

11.2. Інфраструктура ринку цінних паперів: особливості організації та проблеми функціонування

Проблема створення ринкових інститутів, які не є суб'єктами ринку цінних паперів (як, наприклад, емітенти, інвестори та фінансові посередники), а належать до його інфраструктури, особливо загострилася в Україні у зв'язку з розвитком масової приватизації та формуванням вторинного ринку цінних паперів.

На ринку цінних паперів, як сегменті фінансового ринку, здійснюється емісія та купівля-продаж цінних паперів як титулів власності з метою отримання прибутку та встановлення контролю над виробництвом і власністю. Формується він на підставі різноманітних форм власності.

Як відомо, поділяється *ринок цінних паперів* на певну кількість простіших ринків: *біржовий і позабіржовий, первинний і вторинний*. Усі вони існують у залежності та взаємозв'язку між собою, доповнюють один одного, прискорюють обіг сукупного капіталу, сприяють розвитку, розподілу та перерозподілу власності та грошей. Ринок цінних паперів має складну структуру, де перехрещуються інтереси багатьох учасників, кожен з певною інфраструктурною та функціональною особливістю, властивістю та метою діяльності. До них належать: ***емітенти*** – це держава або якась юридична особа, що має право відповідно

до закону випускати цінні папери, та інвестори. **Інвестори**: інституціональні інвестори (пенсійні фонди, поштові фонди, страхові компанії, торгові та фінансові будинки, трастові компанії, інвестиційні фонди тощо), які, відповідно до закону працюють із власними або залученими коштами на фондовому ринку; банки та акціонерні товариства, що працюють із власними коштами або прибутком; усі юридичні та фізичні особи, які мають вільні кошти і можуть придбати на них цінні папери (до речі, фізичній особі для цього потрібно мати мінімум 1 тис. дол. США). До учасників фондового ринку належать **посередники** – це юридичні та фізичні особи, які отримали відповідний сертифікат, що надає їм права проводити операції з цінними паперами на біржовому та позабіржовому ринках.

Крім названих активних учасників фондового ринку, є пасивні. Це юридичні особи, які безпосередньо не проводять емісії, не вкладають коштів у цінні папери, але роблять розрахунки та реєструють рух цінних паперів. До них належать **реєстратори** угод із цінними паперами, які повідомляють емітентам та інвесторам про стан фондового ринку та рух їхніх цінних паперів, а також **депозитарії**, де міститься інформація про рух цінних паперів та розрахунки на підставі електронних записів.

Вторинний обіг цінних паперів неможливо налагодити без впровадження на ринку цінних паперів системи установ, що здійснюють реєстрацію прав власності на цінні папери, облік цих цінних паперів та розрахунково-клірингові операції з ними. Світові стандарти сучасного ринку цінних паперів передбачають обов'язкову наявність у країні, де випускаються та перебувають в обігу цінні папери, депозитаріїв, реєстраторів (для іменних цінних паперів) та розрахунково-клірингових банків чи корпорацій. Цілісність ринку забезпечується функціонуванням єдиної біржової системи, що діє під егідою Національної фондової біржі, систем Національного депозитарію та клірингу (розрахунків) за цінними паперами.

Структура національної депозитарної системи. Для забезпечення функціонування єдиної системи депозитарного обліку у формі відкритого акціонерного товариства в Україні створено Національний депозитарій. Законодавство про Національну депозитарну систему складається із Закону «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» та інших законодавчих актів України. Перелік цінних паперів, що обслуговуються Національною депозитарною системою, встановлює Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, вона є також уповноваженим органом управління часткою держави у статутному фонді Національного депозитарію.

Національна депозитарна система складається з двох рівнів.

Нижній рівень – це зберігачі, які ведуть розрахунки власників цінних паперів, та реєстратори власників іменних цінних паперів.

Верхній рівень – це Національний депозитарій України і депозитарії, що ведуть розрахунки для зберігачів та здійснюють кліринг і розрахунки за угодами щодо цінних паперів.

Учасники Національної депозитарної системи:

- *прямі учасники* – депозитарії, зберігачі, реєстратори власників іменних цінних паперів;
- *опосередковані учасники* – організатори торгівлі цінними паперами, банки, торговці цінними паперами та емітенти.

Депозитарії. *Депозитарна діяльність* – надання послуг щодо зберігання цінних паперів незалежно від форми їх випуску, відкриття та ведення рахунків у цінних паперах, обслуговування операцій на цих рахунках (*включаючи кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів*) та обслуговування операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів.

Депозитарій цінних паперів – юридична особа, яка провадить виключно депозитарну діяльність та може здійснювати кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів. *Кліринговий депозитарій* – депозитарій, який одержав дозвіл Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку на здійснення клірингу щодо операцій з цінними паперами.

Депозитарій – відкрите акціонерне товариство, учасниками якого є не менше ніж десять зберігачів, і яке здійснює виключно депозитарну діяльність. При цьому частка одного учасника в статутному фонді депозитарію не може перевищувати 25% цього фонду.

Фондова біржа чи учасники організаційно оформленого позабіржового ринку можуть бути засновниками депозитарію.

Клієнтами депозитарію є зберігачі, які уклали з ним депозитарний договір, емітенти щодо рахунків власних емісій, а також інші депозитарії.

Зберігачі цінних паперів. Комерційні банки, які мають дозвіл на здійснення діяльності з випуску та обігу цінних паперів, і торговці цінними паперами при наявності відповідного дозволу мають право бути зберігачами, проводити за дорученням власника операції з депонованими цінними паперами і здійснювати іншу депозитарну діяльність, пов'язану з обігом цінних паперів, за винятком клірингу та розрахунків за угодами щодо цінних паперів.

У статутному фонді зберігача частка іншого зберігача або торговця цінними паперами, інвестиційної компанії, страхової компанії та іншого інституційного інвестора не може перевищувати 5%. Зберігач не може бути інвестиційним керуючим депонента, який є інституційним інвестором.

Реєстратори власників іменних цінних паперів. Реєстратор – юридична особа – суб'єкт підприємницької діяльності, який одержав у встановленому порядку дозвіл на ведення реєстрів власників іменних цінних паперів. *Юридичні особи можуть одержати дозвіл на ведення реєстрів власників іменних цінних паперів, якщо реєстраційна діяльність передбачена їх статутом. Органи державної влади не можуть бути засновниками або учасниками реєстратора. Центри сертифікатних аукціонів і їх правонаступники не можуть вести реєстри і бути засновниками та учасниками реєстратора.*

Частка емітента цінних паперів у статутному фонді реєстратора не може перевищувати 10%. Емітент може вести власний реєстр самостійно, якщо кількість Власників цінних паперів не перевищує кількості, визначеної Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Юридичні особи, які згідно із Законом є учасниками Національної депозитарної системи, здійснюють такі види діяльності:

- зберігання й обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах та операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів;
- кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів;
- ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.

Сферою діяльності Національної депозитарної системи є:

- стандартизація обліку цінних паперів згідно з міжнародними стандартами;
- уніфікація документообігу щодо операцій із цінними паперами і нумерація цінних паперів, випущених в Україні, згідно з міжнародними стандартами;
- відповідальне зберігання всіх видів цінних паперів як у документарній, так і бездокументарній формах;
- реальна поставка чи переміщення з рахунку в цінних паперах з одночасною оплатою грошових коштів відповідно до розпоряджень клієнтів;
- акумулювання доходів (*дивідендів, процентних виплат та виплат із погашення тощо*) щодо цінних паперів, взятих на обслуговування системою, та їх розподіл за рахунками;
- регламентація та обслуговування механізмів позики та застави для цінних паперів, що беруться на обслуговування системою;
- надання послуг щодо виконання обов'язків номінального утримувача іменних цінних паперів, що беруться на обслуговування системою;
- розробка, впровадження, обслуговування і підтримка комп'ютеризованих систем обслуговування обігу рахунків у цінних паперах і здійснення грошових виплат, пов'язаних із банківськими або з іншими системами грошового клірингу на щоденній чи іншій регулярній основі.

Обслуговування обігу державних цінних паперів, у тому числі депозитарну діяльність щодо цих паперів, здійснює Національний банк України. Особливості здійснення депозитарної діяльності з державними цінними паперами встановлюються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку спільно з Національним банком України.

Проблемою реєстраторського сегмента фондового ринку були так звані «кишенькові реєстратори» – реєстратори, засновані емітентами при бажанні зменшити свої витрати (*оскільки реєстратори є «своїми» структурами*), при необхідності для менеджменту акціонерних товариств контролювати процес перерозподілу власності на такі акції на вторинному ринку і, можливо, втручатися у цей процес. «Кишенькові» реєстратори стали поширеним явищем унаслідок не дуже високих вимог до ліцензування реєстраторської діяльності. Проте через відсутність економічного підґрунтя у «кишенькових» реєстраторів вони, крім окремих випадків, занепадають самі, стають важким тягарем для емітентів.

В Україні відсутній інститут трансфер-агентів як осіб, уповноважених реєстратором на прийом документів для перереєстрації та видачі документів про здійснену перереєстрацію.

Сьогодні інституційну базу інфраструктури ринку цінних паперів, крім банків, складають: Українська фондова біржа (УФБ), що має філії в усіх обласних центрах; позабіржова фондова торговельна система (ПФТС); Східно-Український фондовий центр (Харків); Київська міжнародна фондова біржа (КМФБ); Донецька фондова біржа; фондова секція Української міжбанківської валютної біржі (УМВБ); Український і регіональні центри сертифікатних аукціонів; Київська універсальна біржа (КУБ), що веде торги з деяких видів цінних паперів; УЦСА; позабіржові торгово-інформаційні системи (ТІС); реєстратори та зберігачі цінних паперів; депозитарії; депозитарно-клірингові компанії; Центральний Депозитарій державних цінних паперів; ФДМ України; Професійна асоціація реєстраторів і депозитаріїв (ПАРД); Асоціація торговців цінними паперами, Українська асоціація інвестиційного бізнесу, Національна агенція з управління державними пакетами акцій приватизованих підприємств; інвестиційні компанії; інформаційно-консалтингові майданчики, створено 27 регіональних відділень Фонду державного майна в областях України і регіональне відділення в АР Крим. Значна роль в інфраструктурі ринку цінних паперів відводиться реєстраторам, зберігачам та депозитаріям.

З вищеперерахованих фондових бірж лише Українська фондова біржа має систему електронних торгів, створену на базі IBM AS-400/F-45 та відповідного програмного забезпечення, отриманого біржею у 1992 році як допомогу від Товариства французьких бірж. За зразком Національного депозитарію Франції «СІКОВАМ» був створений та запроваджений у експлуатацію Центральний депозитарій цінних паперів при УФБ, що дозволило здійснювати поставку цінних паперів проти їх оплати у термін $T+3$.

На Українській фондовій біржі запроваджено три рівні ринку цінних паперів, тобто три відділення котирування: K_1 , K_2 – два відділення офіційного котирування, K_3 – позаофіційного котирування (вільний ринок). Окрім аукціонних торгів з продажу державних пакетів акцій, на УФБ щотижня проводяться торги «з голосу», які є одним з основних засобів забезпечення вторинного біржового обігу цінних паперів. На цих торгах представлено увесь спектр основних видів цінних паперів: акції приватизованих підприємств, банків, акціонерних товариств та венчурних компаній, державні та муніципальні облігації, облігації підприємств, ощадні, депозитні та інвестиційні сертифікати, векселі.

На сучасному етапі в Україні переважає первинний ринок цінних паперів. Вторинний ринок цінних паперів не функціонує через відсутність законодавчої бази щодо його розвитку, виставлення на торги непривабливих для інвестора акцій. Обіг вторинного ринку цінних паперів відбувається за рахунок державних позик (облігацій) та векселів, які виступають як боргові зобов'язання держави та векселедавця, але не вони формують ринок цінних паперів в Україні. На вторинному ринку, за наявними оцінками, приблизно дві третини угод здійснюються по телефону.

Позабіржова фондова торговельна система (ПФТС) працює через електронну торговельно-інформаційну мережу. Асоціація «Позабіржова фондова торговельна система» створена торговцями цінними паперами у 1996 році з метою об'єднання операторів фондового ринку в єдиний позабіржовий інформаційно-торговельний простір. ПФТС об'єднує найбільшу кількість торговців порівняно з іншими системами та біржами, але її торговельна система не інтегрована у депозитарну систему та не має клірингового банку (що гарантувало б

укладання угод за твердими котуваннями та забезпечувало б розрахунки за транзакціями). Незважаючи на ці недоліки, наявність торговельної позабіржової системи дуже актуальна для ринку цінних паперів України: по-перше, сьогодні це альтернативний «мертвим» біржам майданчик концентрації попиту-пропозиції на цінні папери, яким мають змогу користуватися торговці з 16 міст України; по-друге, асоціація має низку кодексів (арбітражний, дисциплінарний, етичний), дотримання яких є гарантіями (звісно, досить умовними) при здійсненні операцій у рамках системи; по-третє, асоціація має статус саморегулюючої організації, що дозволяє виходити на регулюючі органи з ініціативами взаємодії з багатьох питань ринку цінних паперів та відстоювати права своїх членів.

11.3. Інфраструктура страхового ринку

Значну роль у перерозподілі грошових коштів на фінансовому ринку України покликані відігравати у майбутньому страхові компанії та організації, що належать до найбільше значних інституціональних інвесторів. У сукупності вони утворюють страховий ринок країни.

Процес становлення інфраструктури страхового ринку на сучасному етапі відбувається нерівно. Поряд зі становленням і зміцненням одних страхових компаній спостерігається розпад, банкрутство чи відкликання ліцензії у інших.

Відставання рівня страхування від світових стандартів перешкоджає активному залученню в економіку регіонів іноземних інвестицій, які могли б бути дуже вигідними для інвестиційне привабливих областей. Проблеми, з якими стикаються страхові компанії, спричинені об'єктивними та суб'єктивними факторами. До об'єктивних належать такі: жорстка конкуренція, яка іноді буває потворних форм; відносно високий рівень безробіття, що провокує пожвавлення кримінальних елементів; використання застарілих, які містять значний відсоток ризику, економічно «брудних» технологій; недосконалі законодавчі акти тощо. Суб'єктивні фактори – це «захоплення» страховими компаніями ринку, що не узгоджується з рівнем їхньої реальної платоспроможності; недостатньо високий професіоналізм кадрів; відносно вузький діапазон ризиків, які страхуються (однорідний страховий портфель); відсутність практики перестраховування.

Проблемою на шляху становлення інститутів цього сегмента слід вважати відсутність державної концепції та програми створення інституту страхових посередників; ігнорування ролі страхового посередника в підвищенні якості страхових послуг; відсутність страхової культури яку населення, так і у керівників підприємств і фірм; негативне ставлення суспільства до посередництва в цілому і до страхування безпосередньо. В основі створення інфраструктури страхового посередницького ринку повинні лежати наступні принципи: самофінансування, професіоналізм, демократичність, аполітичність, толерантність, порядність.

Сприяти розвитку фінансового ринку можна за допомогою реформування пенсійної системи. Стає очевидною загальна потреба переходу до накопичувальних пенсійних схем, коли виплати здійснюються за рахунок раніше накопичених коштів.

Недержавні пенсійні фонди (НПФ) уособлюють ринок ануїтетів. Світова практика пенсійного забезпечення громадян показує, що обов'язкове пенсійне забезпечення, здійснюване за рахунок держави, як правило, гарантує лише мінімальний прожитковий рівень. Більш високий прожитковий рівень забезпечується додатковим пенсійним забезпеченням.

Сучасна система пенсійного забезпечення громадян похилого віку в Україні побудована за принципом солідарності поколінь, тобто пенсійні відрахування працюючих ідуть на виплати пенсіонерам. Якщо цих коштів не вистачає, різниця покривається через перерозподіл податкових надходжень до бюджету.

11.4. Інфраструктура ринку реального інвестування

Інфраструктура валютного ринку

Інфраструктура сьогоdnішнього валютного ринку представлена валютними біржами, брокерськими фірмами, дилерськими конторами, що поєднують посередницькі послуги з консультаційними, продажем інформації тощо. Система торгівлі валютою наблизилась до практики світового ринку, де великий обсяг операцій здійснюється на міжбанківському ринку. Місцем зустрічі продавців і покупців валюти є також валютні аукціони, які проводять банки, що мають генеральну валютну ліцензію. На фоні розвитку міжбанківського валютного ринку біржовий валютний ринок залишався основним сегментом валютного ринку України.

Торгівля іноземними валютами через валютні біржі сприяє вдосконаленню механізму торгів та уникненню регіональних курсових розбіжностей і валютних спекуляцій на їх основі; прискорює розвиток нових інструментів, у тому числі ф'ючерсних контрактів.

Головним валютним ринком вважається Українська міжбанківська валютна біржа (УМВБ) і її філії у Харкові, Дніпропетровську, Донецьку, Одесі та Львові. Поряд з УМВБ працює також Кримська міжбанківська валютна біржа. Система цифрового зв'язку, що об'єднує всі філії біржі, дозволяє вести у реальному часі швидкісний обмін інформацією під час торгів.

Валютний ринок України на всіх своїх сегментах (біржовому, позабіржовому та готівковому) має розвивати свою інфраструктуру шляхом «диверсифікованого» проникнення в усі регіони країни та створення реально функціонуючих регіональних валютних ринків.

Ринок дорогоцінних металів

З пошуком оптимальної інституціональної структури ринку банківських металів пов'язана необхідність створення в Україні ринку дорогоцінних металів.

Наявність та кількість природних запасів жовтого металу не є обов'язковою передумовою розвитку ринку золота. Ні Великобританія, ні Швейцарія, де розташовані головні ринки світу, не є золотовидобувними країнами. Передумови успішного розвитку в Україні торгівлі дорогоцінними металами є. Виявлено і класифіковано 236 родовищ золота. Серед них найперспективнішими є Мужіївське (Закарпаття), Травневе (Одещина), Нікопольське та деякі інші родовища.

Кількість потенційних учасників ринку золота в Україні зменшилась, оскільки промислові підприємства скоротили випуск продукції, яка містить дорогоцінні метали. 95% промислового споживання золота припадає на ювелірну промисловість. А це – 8-9 великих підприємств, решта – дрібні майстерні та фізичні особи, що мають дозвіл Мінфіну на роботу з дорогоцінними металами. Останні використовують здебільшого срібло. Запаси, які вдалося створити в Україні за рахунок переробки вторинної сировини, можуть цілком задовольнити потреби виробників.

Реальним шляхом створення ринку дорогоцінних металів є поступовий, поетапний розвиток від регульованого державними органами ринку, операції якого сконцентровані в одному місці, до лібералізованого, вільного міжбанківського ринку. На першому етапі, вважають спеціалісти, необхідно зосередити торгівлю дорогоцінними (банківськими) металами на одній біржі – Українській міжбанківській валютній біржі. В Україні створені сприятливі умови для ввозу дорогоцінних металів, а географічне розташування Києва сприяє його становленню як регіонального центру торгівлі золотом.

Інфраструктура ринку нерухомості

Нерухомість (*наприклад, житлову*) як фінансовий інструмент можна застосовувати на фінансовому ринку як пасивно, так і активно. Швидка зміна вартості об'єктів нерухомості певного типу може зробити вкладення коштів у придбання таких об'єктів справою вигіднішою, ніж деякі суто банківські операції.

Статистичний аналіз ринку житла припускає вивчення структури продавців і покупців. Продавцями на первинному ринку виступають поодинокі фірми і муніципальна влада. На вторинному ринку продавцями є ріелторські фірми, фізичні особи, що прагнуть покращити своє житлове або матеріальне положення, особи, що емігрують. На вторинному ринку житла виділяється орендний сектор. Надання житла в оренду практикується як приватними власниками, так і муніципальною владою. Покупцями житла виступають ріелторські фірми, юридичні та фізичні особи.

Юридичні особи купують або орендують житло для своїх співробітників у якості гостьового або під офіс.

Інфраструктуру ринку житла утворюють: продавці, покупці, агентства з нерухомості (ріелторські фірми), оцінники житла, банки, що займаються кредитуванням та фінансуванням житлового будівництва, кредитуванням купівлі житла й іпотечними операціями, юристи, що спеціалізуються на операціях з нерухомістю, страхові компанії, інформаційні структури. Сьогодні єдиним джерелом інформації про ринкові ціни житла є масові дані щодо пропозиції житла на продаж. Саме ними користуються державні структури, що діють на ринку житла; будівельні підприємства, які працюють на первинному ринку житла; ріелтери. Ріелторські структури або біржі систематизують інформацію та створюють електронні банки даних про первинний і вторинний ринки житла.

При стимулюванні розвитку інфраструктури цього сегмента фінансового ринку центральні органи влади та органи самоврядування в регіонах повинні керуватись наступними положеннями: податки на операції з нерухомістю поповнюють дохідну частину місцевих бюджетів; деякі фінансові установи страхують як саме нерухоме майно,

так і операції з ним (тобто розвиток ринку нерухомості корелює з розвитком страхового ринку); державні органи контролю матимуть можливість відслідковувати великі суми «тіньового» капіталу в регіонах, що активно «відмивається» на нині діючому (так званому) ринку нерухомості; під заставу нерухомого майна банки надають кредити (*так звана іпотека, що широко розповсюджена в країнах з ринковою економікою*); вкладення коштів у нерухоме майно є одним із фінансових інструментів, який має свою дохідність і може приваблювати (*враховуючи недовіру до інших ринкових інститутів*) як юридичних, так і фізичних осіб.



Тема 12. Державне регулювання та саморегулювання ринку фінансових послуг

12.1. Національний банк та його уповноважені органи як фінансові інститути державного регулювання ринку фінансових послуг

12.2. Державна політика на валютному ринку

12.3. Державне регулювання діяльності учасників ринку цінних паперів

12.4. Інвестиційні процеси та їх державне регулювання

12.1. Національний банк та його уповноважені органи як фінансові інститути державного регулювання ринку фінансових послуг

Національний банк України (далі – Національний банк) є центральним банком України, особливим центральним органом державного управління, юридичний статус, завдання, функції, повноваження і принципи організації якого визначаються Конституцією України та іншими законами України.

Відповідно до Конституції України основною функцією Національного банку є забезпечення стабільності грошової одиниці України. Для виконання своєї основної функції Національний банк сприяє дотриманню стабільності банківської системи, а також, у межах своїх повноважень, – цінової стабільності.

Національний банк виконує й інші функції:

- відповідно до розроблених Радою Національного банку України основних засад грошово-кредитної політики визначає та проводить грошово-кредитну політику;
- монопольно здійснює емісію національної валюти України та організовує її обіг;
- виступає кредитором останньої інстанції для банків і організовує систему рефінансування;
- встановлює для банків та інших фінансово-кредитних установ правила проведення банківських операцій, бухгалтерського обліку і звітності, захисту інформації, коштів та майна;
- організовує створення та методологічно забезпечує систему грошово-кредитної і банківської статистичної інформації та статистики платіжного балансу;
- визначає систему, порядок і форми платежів, у тому числі між банками та фінансово-кредитними установами;
- визначає напрями розвитку сучасних електронних банківських технологій, створює, координує та контролює створення електронних платіжних засобів, платіжних систем, автоматизації банківської діяльності та засобів захисту банківської інформації;
- здійснює банківське регулювання та нагляд;
- інші функції.

Регулювання розрахунків. Національний банк встановлює правила, форми і стандарти розрахунків банків та інших юридичних і фізичних осіб в економічному обігу України із застосуванням як паперових, так і електронних документів та готівки, координує організацію розрахунків, дає дозволи на здійснення клірингових операцій та розрахунків за допомогою електронних документів.

Національний банк забезпечує здійснення міжбанківських розрахунків через свої установи, дає дозвіл на проведення міжбанківських розрахунків через прямі кореспондентські відносини комерційних банків та через їх власні розрахункові системи.

Методи регулювання банківської діяльності

Банківське регулювання – одна з функцій Національного банку України, яка полягає у створенні системи норм, що регулюють діяльність банків, визначають загальні принципи банківської діяльності, порядок здійснення банківського нагляду, відповідальність за порушення банківського законодавства.

Банківський нагляд – система контролю та активних впорядкованих дій Національного банку України, спрямованих на забезпечення дотримання банками та іншими фінансово-кредитними установами у процесі їх діяльності законодавства України і встановлених нормативів із метою забезпечення стабільності банківської системи та захисту інтересів вкладників.

Дворівневий принцип організації банківської системи передбачає відокремлення емісійних операцій регулювання грошового обігу, які закріплюються за банком першого рівня – центральним банком країни, від розрахункового, касового і кредитного обслуговування юридичних і фізичних осіб, яке виконують банки другого рівня – комерційні. Тоді як комерційні банки належать до різних форм власності, центральний банк, як правило, – державний. Його діяльність і є основним інструментом державного регулювання грошового обігу.

Проводячи розумну кредитно-грошову і фіскальну політику, встановлюючи величину ставки рефінансування, регулюючи умови випуску внутрішніх і зовнішніх облігаційних позик і здійснюючи грошову емісію, держава в особі Національного банку повинна бути спроможною формувати збалансовані потоки фінансових ресурсів.

Регулювання кредитних відносин центрального банку з іншими банками

Видача позик банківським установам (під їх боргові зобов'язання та шляхи переобліку їх портфеля векселів – рефінансування).

Національним банком безпосередньо впливає на обсяг їх пасивів, а тим самим – і їх активних (кредитних) операцій.

При інфляційних тенденціях в економіці облікова ставка (рефінансування) збільшується. У такому випадку кредит, який отримують комерційні банки, стає дорогим. Це викликає збільшення вартості кредиту, який банківські установи надають суб'єктам економічних відносин. У результаті відбувається зниження залучених інвестиційних ресурсів. Дані обставини гальмують збільшення обсягів виробництва, зменшуючи таким чином інфляційні тенденції в економіці. У випадку економічного застою ставка рефінансування навпаки знижується.

Проведення операцій на відкритому ринку

Ринок державних цінних паперів, виконуючи функції при обслуговуванні державного боргу, крім цього, відіграє роль регулюючого фінансового інструмента. При нарощуванні в країні інфляційних тенденцій держава випускає державні цінні папери, і, таким чином, частина грошей зв'язується і вилучається з обігу, що знижує інфляційний тягар на фінансову систему. У випадку економічного застою, скорочення виробництва держава викупляє державні цінні папери, вивільнюючи грошові кошти і забезпечуючи збільшення інвестиційних ресурсів.

Купівля державних цінних паперів центральним банком збільшує грошову масу в обігу, що сприяє зростанню пасивів комерційних банків і обсягу кредитування. Продаж цінних паперів спричиняє скорочення грошової маси. Обмежена можливість використання Національним банком України даного методу зумовлена відсутністю належного оформлення державного боргу та розвиненого ринку цінних паперів.

Економічні показники регулювання діяльності комерційних банків

Це найчисленніша група методів емісійно-кредитного регулювання. При інфляції НБУ збільшує норми резервування. У такому випадку зв'язуються грошові кошти банківських установ. При зниженні об'ємів виробництва, НБУ зменшує норми резервування. Грошові засоби вивільняються, що призводить до росту інфляції, розвитку виробництва і збільшення зайнятості.

Граничне співвідношення між розміром власних коштів банку та сумою його активів встановлює відносну межу розгортання кредитних операцій комерційного банку.

У регулюванні грошового обігу важливу роль відіграють структурні показники діяльності комерційного банку: рівень ринку його активних операцій, максимальний розмір ризику на одного позичальника, частка великих позичок тощо. Співвідношення окремих груп пасивів і активів регулюється через показники поточної та довгострокової ліквідності балансу банку.

Зараз уже всім зрозуміло, що емісія стала необхідною, хоча вона і дає явний інфляційний ефект, оскільки 1% приросту грошової маси дає 1,2% – 1,5% приросту інфляції. Причини здійснення емісії такі: відсутність зовнішнього фінансування і кредитування з боку міжнародних фінансових інститутів унаслідок значного державного внутрішнього і зовнішнього боргу.

Поряд з регулюванням емісії важливу роль у функціонуванні грошової системи відіграють методи регулювання самого руху грошей. Ці методи специфічні для сфери готівкового і безготівкового обороту.

Обіг готівкових грошей регулюється правилами, встановленими Національним банком. Вони визначають загальний порядок проведення готівково-грошових операцій банками та їх клієнтами – юридичними особами.

При регулюванні касових операцій банків використовується поняття «операційна каса», яке означає сукупність готівки, що знаходиться в усіх касах комерційного банку. Відповідно до характеру діяльності банк може організовувати денні, вечірні каси, каси перерахування виручки, яка надходить в інкасаторських сумках, та інші спеціалізовані

каси. Залишок грошей в операційній касі банку обмежується лімітом. Понадлімітний залишок готівки підлягає здачі розрахунковому центру Національного банку чи його філії. Розрахункові центри здійснюють також підкріплення операційних кас банківських установ готівкою згідно з їх попередніми заявками.

Правові основи регулювання банківського кредитування

Згідно із Законом України Про банки і банківську діяльність ст. 17, 50 та Положенням «Про порядок видачі банкам ліцензії на здійснення банківських операцій» п. 2.2. Національний банк України видає банкам ліцензію на здійснення кредитування юридичних і фізичних осіб. Банк може отримати ліцензію на надання кредитів позичальникам за умови виконання таких вимог, які затверджені Національним банком у Положенні «Про порядок ліцензування банків в Україні».

Банк може отримати ліцензію на надання кредитів за таких умов:

1. *Якщо у банку є стабільна діяльність протягом півріччя, що передує зверненню його до Національного банку щодо надання ліцензії.*
2. *Стан кредитного портфеля банку не повинен загрожувати інтересам його вкладників і кредиторів (сума безнадійних до повернення кредитів не повинна перевищувати розширення фактично сформованих резервного і страхового фонду банку).*
3. *Здійснення операцій, які ліцензуються, не повинно негативно вплинути на діяльність банку.*
4. *Відсутність порушень банком вимог чинного законодавства, нормативних актів Національного банку і внутрішніх документів протягом року, що передує зверненню банку до Національного банку України з клопотанням на отримання ліцензії.*

Саме ліцензування банківської діяльності здійснюється з метою допущення на ринок банківських операцій українських банків, діяльність яких відповідно до встановлених Національним банком України обов'язкових вимог, не загрожувала б інтересам їх клієнтів.

12.2. Державна політика на валютному ринку

Негативний вплив несталості валютних курсів на розвиток зовнішньоекономічних зв'язків викликає необхідність втручання державних органів у сферу міжнародних валютних відносин з метою обмежити коливання валютного курсу через операції центральних банків.

Головними методами регулювання валютного курсу є валютна інтервенція та дисконтна політика.

Валютна інтервенція – це пряме втручання центрального банку або казначейства у валютний ринок. Вона зводиться до купівлі та продажу центральним банком або казначейством іноземної валюти. Центральний банк купує валюту, коли її пропозиція надмірна та курс низький, і продає, коли курс валюти високий. Таким способом обмежуються коливання курсу національної валюти.

Часто валютна інтервенція використовується для підтримання курсу валюти на зниженому рівні, для здійснення валютного демпінгу – знецінювання національної валюти з метою масового експорту товарів за цінами, нижчими за світові. Валютний демпінг

слугує засобом боротьби за ринки збуту. Головною умовою тут є зниження курсу валюти у більших розмірах, ніж падіння її купівельної спроможності на внутрішньому ринку.

Здійснення валютної інтервенції можливе при умові, що неврівноваженість платіжного балансу є незначною та характеризується поступовою зміною пасивного сальдо на активне чи навпаки. Адже резерви іновалюти для інтервенції обмежені, а продаж повинен поєднуватися з купівлею.

Суть дисконтної політики зводиться до підвищення або зниження дисконтної ставки центрального емісійного банку з метою вплинути на рух зарубіжних короткострокових капіталів. Підвищенням дисконтної ставки у періоди погіршення стану платіжного балансу центральний банк сприяє притоку капіталів із країн, де дисконтна ставка нижча, тобто поліпшенню стану платіжного балансу.

Методами валютного регулювання, що використовуються традиційно, є *девальвація* та *ревальвація* – зниження та підвищення падаючого валютного курсу. Причинами їх є інсоляція та неврівноваженість платіжного балансу, розрив між купівельною спроможністю грошових одиниць.

Мета девальвації – зниження офіційного курсу для стимулювання експорту та стримування імпорту.

У сучасних умовах девальвація та ревальвація не є засобами стабілізації валютного курсу. Вони виступають лише методом приведення офіційного курсу у тимчасову відповідність до дійсного.

Однак сам розрахунок валютного курсу – не найскладніша операція. Важче створити систему підтримки сталого валютного курсу. Але який би режим валютного курсу, засоби валютного регулювання не були обрані, передусім необхідна збалансованість державного бюджету, торгового та платіжного балансів при сталості цін та відносно повної забезпеченості працею. Лише при цих умовах курс національної валюти України буде сталим, без чого неможливий нормальний економічний розвиток країни. Важливим напрямом формування реального валютного курсу гривні є зближення внутрішніх та зовнішньоторговельних цін, а також формування у нашій країні внутрішнього валютного ринку.

12.3 Державне регулювання діяльності учасників ринку цінних паперів

Законодавче регулювання найбільш важливих аспектів РЦП має перевагу з багатьох причин. Як правило, закони приймаються на основі соціально-групової згоди інтересів, у процесі їх обслуговування й прийняття беруть участь представники різних соціальних груп.

Законодавче регулювання є більш стабільним, так як процедура зміни та відміни законодавчих положень, звичайно, є більш важкою та повільною порівняно із процедурами відміни чи доповнення актів виконавчої влади. З метою упорядкування фондового ринку

та підвищення дисциплінованості його учасників, підтримки довіри до фондового ринку та його динамічного розвитку держава здійснює регулювання РЦП.

Головним принципом регулювання фондового ринку є першочергова реалізація загальнонаціональних інтересів та забезпечення гарантій і безпеки інвестиційної діяльності в економіку України.

Система регулювання повинна виконувати наступні функції: визначення ключових напрямів фондового ринку і ролі учасників цього ринку; створення для учасників ринку сприятливого законодавчого та регулюючого оточення; створення перепон та встановлення відповідальності за дії, які можуть призвести до дезорганізації ринку, його руйнування, недоброякісної конкуренції й обману інвесторів, маніпуляцією цінами та шахрайству з фінансовими ресурсами, в тому числі з довірчих операцій.

Державне регулювання фондового ринку здійснюється шляхом прийняття законодавчих та інших нормативних актів, ліцензування та контролю за діяльністю фондового ринку.

З метою забезпечення єдиної державної політики в цій сфері створюється спеціальний державний орган – Комісія з цінних паперів та фондової біржі чи ринку.

Державне регулювання випуску ЦП й інформація про ці випуски. Законодавство України, як і законодавства інших країн, покладає на інституційних емітентів, які випускають акції та облігації у відкритий обіг, зобов'язання зареєструвати випуск цінних паперів та інформацію про випуск у певних державних органах.

Державне регулювання випуску цінних паперів виконує функцію захисту інтересів інвесторів та інших учасників РЦП. Вона, відомо, з однієї сторони сприяє тому, що на РЦП у вільному обігу не з'являються сумнівні грошові інструменти, а з другого – сприяє тому, щоб інвестори могли приймати на РЦП зважені рішення.

Здійснення державного контролю на РЦП представляє собою один з головних елементів моделі РЦП. Звичайно такий контроль здійснюють спеціалісти (уповноважені на це) органами виконавчої влади. Завданнями таких органів є: захист інтересів інвесторів і публічних інтересів; забезпечення цілісності ринкових взаємовідносин; забезпечення реалізації законодавчих актів, регулюючих ринок ЦП; вживання заходів для підтримки порядку на РЦП і ряд інших.

Державний контроль здійснюється щодо всіх найбільш важливих областей взаємовідносин. Це стосується, наприклад, нагляду за переміщенням контрольного пакету акцій, допуску та обігу на території даної країни іноземних ЦП, перевірки інформації про випуск ЦП та річних звітів емітентів і та ін.

Правові аспекти регулювання ринку цінних паперів

На початковому етапі становлення ринок цінних паперів регулювався багатьма державними органами – Міністерством фінансів України, Фондом державного майна України (ФДМУ), Антимонопольним комітетом України, Національним банком України. Сьогодні головним регулятором є Національна комісія цінних паперів та фондового ринку.

Пройшов розподіл повноважень із ФДМУ, підписано угоду про спільну діяльність із регулювання ринку цінних паперів та обмін інформацією з НБУ.

Роль саморегулюючих організацій на ринку цінних паперів

Як показує світовий досвід, фінансовий ринок ефективно розвивається тоді, коли враховується принцип оптимальності державного регулювання: держава регулює діяльність учасників ринку лише у випадках, коли це абсолютно необхідно, в інших же випадках вона делегує частину своїх повноважень професійним учасникам ринку, які об'єднуються у саморегулюючі організації (СРО).

В Україні, наприклад, саморегулюючі організації ринку цінних паперів здійснюють свою діяльність відповідно до Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» та Положення про саморегулюючу організацію ринку цінних паперів, затвердженого рішенням Комісії від 11.11.97 № 45, інших законодавчих та нормативних актів.

Відповідно до ст. 1 названого Закону ***саморегулююча організація*** – це добровільне об'єднання професійних учасників ринку цінних паперів, яке не має на меті одержання прибутку і створюється з метою захисту інтересів своїх членів, інтересів власників цінних паперів. Професійні учасники ринку цінних паперів об'єднуються у СРО за видами професійної діяльності. Кожний учасник ринку може входити до складу кількох СРО згідно з функціями, які він виконує відповідно до дозволів, або бути учасником однієї саморегулюючої організації.

12.4. Інвестиційні процеси та їх державне регулювання

В Україні панує несприятливий інвестиційний клімат, який є неприйнятним як для внутрішніх, так і зовнішніх інвесторів. Тому, поки держава не змінить політику запозичення і податкову політику, то запозичені урядом на зовнішньому і внутрішньому фінансовому ринку засоби не стимулюватимуть розвиток реального сектора, тому що направляється позичковий капітал в основному на споживання.

Привабливість українського ринку цінних паперів іноземними портфельними інвесторами оцінюється за наступними критеріями: гарантії інвесторам та правове забезпечення ринку цінних паперів; існуюча система оподаткування доходів від інвестиційної діяльності, порядок виведення інвестицій; механізми регулювання процесів на фондовому ринку та регулюючі органи; наявність відповідної інфраструктури та інститутів, що забезпечують обіг цінних паперів.

Гарантії іноземним портфельним інвесторам закріплені Законом України «Про режим іноземного інвестування», але Законом «Про оподаткування прибутку підприємств» окремі його положення не беруться до уваги. При визначенні оподаткування доходів, отриманих від портфельних інвестицій, застосовується базова ставка податку незалежно від того, підписана Україною угода про уникнення подвійного оподаткування, чи ні (під

виглядом того, що цей податок є внутрішнім податком на прибуток підприємства). Це негативно впливає на стан вже здійснених іноземними компаніями портфельних інвестицій (у тому, що кошти вилучалися та не реінвестувалися далі), відповідним чином впливає на рішення потенційних інвесторів.

Можливими шляхами вирішення проблем оподаткування інвестиційної діяльності є повернення до механізму надання пільг іноземним інвесторам, які здійснюють свою діяльність на території України, на фіксований термін; звільнення від податку на додану вартість усіх операцій із цінними паперами та похідними; відміна оподаткування операцій з державними цінними паперами для стимулювання внутрішнього інвестора; відміна оподаткування облігацій підприємств.

Дані проблеми прямо або опосередковано впливають на розвиток ринку фінансових послуг, запровадження нових фінансових інструментів, на обсяги операцій та ліквідність ринку цінних паперів у цілому.

Як показує світовий досвід, зниження ставок податків сприяє пожвавленню підприємницької активності на ринку фінансових послуг і в підсумку не зменшує, а, навпаки, збільшує податкові надходження до бюджету. Кроком у напрямі стимулювання розвитку ринку фінансових послуг повинно стати звільнення від оподаткування (часткове або повне) доходів від інвестицій, зокрема цінних паперів виробничих підприємств. Крім того, режим пільгового оподаткування і сприяння притоку іноземних інвестицій доцільно встановити і для самих підприємств, що стали точками зростання. Важливо дотримуватися стабільності та незмінності встановлених пільг упродовж певного терміну (наприклад, трьох-п'яти років). Так, у результаті зазначених заходів на ринку цінних паперів з'являться гарантовані державою фінансові інструменти досить високої якості. Вдала реалізація окремих проектів дозволить інвесторам розраховувати не стільки на отримання короткострокових спекулятивних доходів, скільки на доходи від тривалого і послідовного зростання ринкової ціни випущених цінних паперів та виплачених дивідендів і процентів.

Реалізація пріоритетних економічних заходів щодо інвестиційних процесів можлива лише при умові стимулювання тих доходів, які одержують безпосередньо у фінансовому секторі. У даному випадку йдеться про стримування різних коливань на валютному ринку й окремих секторах фондового ринку, передусім на ринку державних цінних паперів. Тобто, необхідно дестимулювати інвестиції у виключно фінансовий сектор і підтримати інвестиційні спрямування у виробничий сектор.

Зазначені заходи дадуть змогу, з одного боку, певною мірою забезпечити приплив необхідних коштів у сферу виробництва, а з іншого – сприятимуть формуванню ринку якісних фінансових інструментів – акцій та облігацій, випущених підприємствами, з відповідною їм сучасною інфраструктурою випуску та обігу в усіх регіонах країни.

Список рекомендованої літератури

Законодавчі та нормативно-правові акти України

1. Конституція України // Закони України: В 12 т. – Т. 10. – С. 5-40.
2. Декрет Кабінету Міністрів України “Про систему валютного регулювання і валютного контролю” від 19.02.93 р. № 15 – 93.
3. Інструкція про порядок регулювання та аналіз діяльності комерційних банків: Затв. постановою правління НБУ від 28 серпня 2001р. № 368.
4. Лист НБУ “Про порядок проведення банками операцій з векселями” від 25.02.1993 року, № 22001/85.
5. Лист НБУ “Про порядок проведення заліку взаємної заборгованості з подальшим оформленням її векселями” від 26.07.1996 року, №12 – 214/722.
6. Лист НБУ “Роз’яснення до питань, пов’язаних з використанням векселів у господарському обороті” від 22.02.1995 року, № 15010/48.
7. Положення про депозитарну діяльність: Затв. рішенням Держ. комісії з цінних паперів та фондового ринку від 17 жовт. 2006 р., № 999.
8. Положення про державну комісію з регулювання ринків фінансових послуг України: Затв. Указом Президента України від 4 квіт. 2003 р., № 292/2003.
9. Положення про придбання, реалізацію та анулювання акціонерними товариствами власних акцій: Затв. рішенням Держ. комісії з цінних паперів та фондового ринку від 19 квіт. 2000 р., № 42.
10. Положення про саморегульну організацію ринку цінних паперів: Затв. наказом Держ. комісії з цінних паперів та фондового ринку від 11 листоп. 1997 р. № 45.
11. Положення про функціонування фондових бірж: Затв. рішенням Держ. комісії з цінних паперів і фондового ринку від 19 груд. 2006 р., № 1542.
12. Постанова ВРУ “Про застосування векселів в господарському обороті України” від 17.06.1992 року, № 2470 – XII.

13. Постанова Кабінету Міністрів України та Нацбанку України від 12.12.98 р. № 1968 „Про посилення контролю за проведенням розрахунків резидентів і нерезидентів за зовнішньоекономічними операціями”.

14. Постанова Кабміну України і НБУ від 28 серпня 2001 р. N 1124 “Про сорок рекомендацій групи з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей (FATF)”.

15. Про банки і банківську діяльність: Закон України від 7 грудня 2000 р., № 2121-III, // Уряд. кур'єр від 17 січня 2001 року.

16. Про господарські товариства: Закон України від 19 верес. 1991 р., № 1576-XII // Закони України: В 12 т. – Т. 2. – С. 189-212.

17. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні: Закон України від 30 жовт. 1996 р. № 448/96-ВР // Закони України: В 12 т. – Т. 11. – С. 177-188.

18. Про державну комісію з цінних паперів та фондового ринку: Указ Президента України // Уряд. кур'єр. – 1995. – 20 черв.

19. Про заставу: Закон України від 2 жовтня 1992 року, м. Київ, – № 2654-XII // доступно з: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2654-12>

20. Про затвердження Правил (умов) здійснення діяльності з торгівлі цінними паперами: брокерської діяльності, дилерської діяльності, андеррайтингу, управління цінними паперами: Рішення ДКЦПФР від 12.12. 2006р., № 1449.

21. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди): Закон України від 15 берез. 2001 р. № 2299-III. // Цінні папери України. – 2001. – № 18. – С. 11-22.

22. Про концепцію функціонування та розвитку фондового ринку України: Постанова Верховної Ради України від 22 верес. 1995 р. № 342/95-ВР // Голос України. – 1995. – 31 жовт.

23. Про кредитні спілки: Закон України від 20 грудня 2001 року, м. Київ, – № 2908-III // доступно з: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2908-14/page>

24. Про Національний банк України: Закон України від 20 травня 1999 року, м. Київ, –№ 79-XIV// доступно з: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/679-14>

25. Про національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні: Закон України від 10 груд. 1997 р. № 710/97-ВР // Відомості ВРУ № 15. – 1997 р. – С. 67.
26. Про обіг векселів в Україні: Закон України від 5 квіт. 2001 р. № 2374-III // Цінні папери України. – 2001. – № 21. – С. 9-28.
27. Про підприємництво: Закон України від 7 лют. 1991 р., № 698- XII// Закони України: В 12 т. – Т.1. – С. 91-201.
28. Про приватизаційні папери: Закон України від 6 березня 1992 р., № 2173- XII // Закони України: В 12 т. – Т.2. – С. 98-223.
29. Про фінансові послуги та державне регулювання ринку фінансових послуг: Закон України від 12 серп. 2001, № 9742 // Офіц. вісник України. – 2001. – № 10.
30. Про цінні папери і фондовий ринок: Закон України від 23 лют. 2006 р. – № 3480-IV.
31. Рішення комісії з цінних паперів та фондового ринку “Про затвердження “Правил випуску та обігу фондових деривативів” від 24.06.1997 року, №13.
32. Указ Президента „Про заходи щодо запобігання легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом” від 10 грудня 2001 року № 1199/2001.

Рекомендована навчально-методична література

1. Аккредитивы, документарное инкассо, банковские гарантии (больше надежности в международном бизнесе), – 77-ой Выпуск серии изданий Швейцерише Кредитанштальт „Кредит Свисс”, 1989. – 148 с.
2. Банківська енциклопедія. Під ред. д.е.н., проф. Мороза П.М. К.: Фірма “Ельтон”, 1993. – 328 с.
3. Банковское дело: Учебник. – 2 –е изд., перераб. и доп. / Под ред. О.И.Лаврушина. – М.: Финаны и статистика, 2002. – 672 с.: ил.
4. Банківський огляд № 18-27 // Інформаційне агентство "Українські новини" //.
5. Барановський О. Державний борг в Україні: на критичній межі //Економічні реформи сьогодні. – 2005. – №30. С. 23 –30.
6. Башинська О.М. Формування та обслуговування державного зовнішнього боргу // Фінанси України. – 2005. – №4. – С. 67 –77.

7. Береславська О. Проблеми фінансового ринку України – експрес аналіз, – Вісник НБУ, вересень 1998. – С.31-33.
8. Белінський О., Даніліна І. Введення та функціонування інституту первинних дилерів на ринку цінних паперів // Вісник НБУ. – 2005. – №3. – С. 41-43.
9. Боринець С.Я. Міжнародні фінанси: Підручник. – К.: Знання – Прес, 2002. – 311с.
10. Ватаманюк З.Г., Дорош О.Л. Небанківські фінансові інститути у перехідних економічних системах // Фінанси України. – 2003. – №8. – С. 77-85.
11. Вексельний обіг в Україні: Законодавство, коментарі, роз'яснення, практика судів, зразки документів / Упоряд., коментарі О.М. Єфімова. – 2003. – (Сер. "Юридична бібліотека").
12. Внукова Н.М. Ринок фінансових послуг: Навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисц. / Н.М. Внукова, В.І. Грачов, Н.В. Кузьминчук. – Х.: ВД "ІНЖЕК", 2004.
13. Гаршина О.К. Цінні папери: Навч. посіб. – К: Видавн. дім "Слово", 2004.
14. Говорушко Т.А. Страхові послуги. Навч. посіб. – К.: Центр навчальної літератури, 2005.
15. Говорушко Т.А., Тимченко О.І. Малий бізнес. Навч. посіб. – К.: Центр навчальної літератури, 2006.
16. Гончаренко В.В. Концептуальні підходи до створення системи аграрних кооперативних банків в Україні / Проблеми фінансової підтримки малих і середніх підприємств на селі / За ред.. М.Я. Дем'яненка. – К.: НИЦІАЕ. 2004. –160 с.
17. Гончаренко В.В. Кредитна кооперація. Форми економічної самопомоги сільського і міського населення у світі та в Україні (теорія, методологія, практика). – К.: Глобус, 1998.
18. Гончаренко В.В. Кредитні спілки як фінансові кооперативи // Финансовые услуги. – 2002. – №1 –2. – С.13-33.
19. Гончаренко В.В. Неприбуткова економічна природа КС та кооперативних банків // Вісник НБУ. – 2002. – №4(28). – с.24-29.
20. Гроші та кредит: Підруч. – 3-є вид., перероб. і доп. / М.І. Савлук, А.М. Мороз, М.Ф. Пудовкіна та ін.; За заг. ред. М.І. Савлука. – К.: КНЕУ, 2002.
21. Демківський А.В. Гроші та кредит. Навч. посіб. – К.: Дакор, 2007.
22. Дзюблюк О.В. Комерційні банки в умовах переходу до ринкових відносин. – Тернопіль: "Тернопіль", 1996. – 140с.
23. Дмитрієва О. Структура фінансових послуг у перехідній економіці. // Банківська справа. – 2004. – №1. – С. 69-75.
24. Дорина Е. Б. От гипотезы эффективности фондового рынка к теории поведенческих финансов / Е. Б. Дорина // Белорусский экономический журнал : Ежекв. научно-практич. журнал. – 2013. – №4. – С. 118-125.

25. Дудяк Р.П., Бугіль С.Я. Організація біржової діяльності: основи теорії і практикум: Навч. посіб. – 2-ге вид., доп. – Л.: Новий світ - 2000: Магнолія плюс, 2003.
26. Еш С.М. Фінансовий ринок. Курс лекцій. – К.: НУХТ, 2007.
27. Еш, С. М. Формування фінансового посередництва на ринку фінансових послуг / С. М. Еш // Вісник Одеського національного університету. - 2013. - Том 18. - Вип. 2/1. Економіка. - С. 226-230.
28. Інформаційна ефективність фондового ринку України / [М. І. Карлін, Ю. В. Шулик, М. А. Ліпич та ін.] // Проблеми розвитку фінансової системи України та шляхи їх вирішення / [М. І. Карлін, Ю. В. Шулик, М. А. Ліпич та ін.]. – Луцьк: Вежа-Друк, 2014. - С. 323-343.
29. Загородній А.Г., Вознюк Г.Л., Смовженко Г.С. Фінансовий словник, – 4-те вид., випр. та доп. – К.: Т-во „Знання”, КОО; Л.: В-во Львівського банківського інституту НБУ, 2003. – 566 с.
30. Зарічук О.Є. Особливості становлення інститутів спільного інвестування в контексті розвитку інституційних інвесторів в Україні / О. Є. Зарічук // Інвестиції: практика та досвід. – 2014. – №21. – С. 81-86.
31. Калина А.В., Коцесєв О.О. Фондовий ринок: Навч. посіб. для дистанційного навчання. – К.: «Університет «Україна», 2006.
32. Капітальні послуги комерційного банку // Цінні папери України – 2002 – №36, С.10-14.
33. Коваленко М.А. Ринок фінансових послуг: Навч. посіб. / М.А. Коваленко, Л.М. Радванська, Н.В. Лобанова, Г.М. Швороб. – Херсон: Олді-плюс, 2004. – 572 с.
34. Колісник М.К., Маслак О.О., Романів Є.М. Фінансовий ринок: Навч. посіб. – Л.: Вид-во Нац. ун-ту "Львівська політехніка", 2004.
35. Комплексна програма розвитку фінансового ринку України на 2015–2020 роки [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: nssmc.gov.ua/user_files/content/965/1427444686.pdf.
36. Кот Л.О. Механізм регулювання діяльності кредитних установ // Фінанси України. – 2002. – №12. – С.114-123.
37. Котова М. В. Трансформація фондового ринку України в умовах світової глобалізації / М. В. Котова, В. С. Задорожнюк // Економіка: реалії часу. – 2013. - №1(6). – С. 153-157.
38. Крамаренко В.І. Біржова діяльність: Навч. посіб. – К.: ЦУЛ, 2003.
39. Ліпич М. А. Вплив поведінкових чинників на ціноутворення на фондовому ринку / М. А. Ліпич. // Моніторинг біржового ринку. – 2014. – №10. – С. 13-17.
40. Ліпич М.А. Сучасні концепції ціноутворення на ринку цінних паперів / М.А. Ліпич, І.З. Сторонянська // Економічний часопис СНУ ім. Лесі Українки. – 2015. – №1. – С. 43-49.

41. Луцишин З.О. Міжнародні валютно – фінансові відносини: практична філософія і реалії української економіки. – Тернопіль: Збруч, 1997. – 450 с.
42. Луцишин З.О. Трансформація світової фінансової системи в умовах глобалізації. – К.: Видавничий центр “ДрУК”, 2002. – 320с.
43. Луцишин О.О. Концептуальні основи кредитної кооперації та пасивні операції кредитних спілок на ринку фінансових послуг України // Світ фінансів. – 2005. – Випуск 3-4 (4-5). – с. 143-157.
44. Луцишин О.О. Кредитні спілки – суб’єкти ринку фінансових послуг // Актуальні проблеми міжнародних відносин: Зб. наук. праць. Вип. 36. – К.: ВПЦ „Київський університет, інститут Міжнародних відносин”, 2002.
45. Луцишин О.О. Кредитні спілки на ринку фінансових послуг України: проблеми забезпечення фінансової стійкості та конкурентоспроможності // Зб. наук. праць кафедри фінансів ТДЕУ. – Тернопіль: Економічна думка, 2005. – С.20-22.
46. Ляшенко В.И. Фондовые индексы и рейтинги. – Д.: Сталкер, 1998. – 320с.
47. Маслова С.О., Опалов О.А. Фінансовий ринок: Навчальний посібник. – К.: “Каравела”; Львів: “Новий Світ –2000”, 2002. – 304с.
48. Маслова С.О., Опалов О.А. Фінансовий ринок: Навч. посіб. - 2-е вид., випр. - К.: Каравела, 2003.
49. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учебник / Под ред. Л.Н.Красавиной. – М.: Финансы и статистика, 1994. – 592с.
50. Мозговий О.М. Фондовий ринок: Навч.-метод. посіб. для са-мост. вивч. дисц. - К.: КНЕУ, 2001.
51. Науменкова С. Ринок фінансових послуг: основні тенденції розвитку // Вісник НБУ. – 2000. – №1. – С.36-44.
52. Нескородева І. І. Особливості функціонування фондового ринку України / І. І. Нескородева // Вісник НБУ. - 2013. - №2. - С. 36-42.
53. Ніколаєв В. Підвищення ролі небанківських фінансово-кредитних установ // Фінанси України. – 2002. – №12. – С.107-114.
54. Остафіль О.В. Проблеми та перспективи розвитку ринку фінансових послуг в Україні // Фінанси України. – 2004. – №12. – С. 39-46.
55. Павлов В.І. Цінні папери в Україні: Навч. посіб. / В.І. Павлов, І.В. Пилипенко-Кривое 'язюк. – 2-е вид., доп. – К.: Кондор, 2004.
56. Парандій О. В. Гіпотези ефективного ринку та випадкових блукань на фондовому ринку України / О. В. Парандій, О. В. Філонов // Формування ринкових відносин в Україні. – 2013. – № 7. – С. 30-37.
57. Пасічник В.Г. Ринок цінних паперів: Навч. посіб. / В.Г. Пасічник, О.В. Акіліна. – К.: Центр навч. літ., 2005.

58. Пейро М. Международные экономические, валютные и финансовые отношения: Пер. с франц./ Общ.ред. Н.С.Бабинцевой. – М.: Прогресс, Универс, 1994. – 496 с.
59. Плиса В.Й. Інтеграція страхового ринку в світовий простір // Фінанси України. – 2002. – №7. – С. 96-108.
60. Позитивні тенденції на ринках фінансових послуг у 2004 році // Україна Business. – №15. – С.2-9.
61. Розрахунки з нерезидентом з карткового валютного рахунку // Вісник податкової служби. – 2004. – № 8. – С. 41.
62. Ромашко О.Ю. Регулювання міжнародних фондів ринків: Навч. посіб. – К.: КНЕУ, 2000.
63. Семенов К.А. Международные экономические отношения: Курс лекций. – М.: Гардарики, 1998. – 336 с.
64. Сич Є.М. Ринок фінансових послуг: навчальний посібник / Є.М. Сич, В.П. Ільчук, Н.І. Гавриленко. – К.: «Центр учбової літератури», 2012, – 428 с.
65. Словник фахівця фондового ринку: навч. посіб. / О. В. Чернявська, О. В. Ярш. І. А. Сененко. О. А. Валенко - К.: Центр учбової літератури, 2013.-76 с.
66. Смолянська О.Ю. Фінансовий ринок: Навч. посіб. – К.: Центр навч. літ., 2005.
67. Смоляр Ю. Зарубіжний досвід організації заощаджень населення та можливості його використання в Україні // Банківська справа. – 2003. – №1. – С.80-87.
68. Соколенко С.И. Глобальные рынки XXI столетия: Перспективы Украины. – К.: Логос, 1998. – 568 с. – Библиогр.: С.549-559.
69. Солодкий М.О. Біржовий ринок: Навч. посіб. – 2-ге вид., випр. – К.: Джерела М, 2002.
70. Сохацька О.М. Біржова справа: Підруч. – Т.: Карт-бланш, 2003.
71. Сохацька О.М. Ф'ючерні ринки: історія, сучасність, перспективи становлення в Україні. – Т.: Карт-бланш, 1999.
72. Стадник А.А. Розвиток кооперативного руху в Україні // Фінанси України. – 2004. – №7. – С. 104-115.
73. Станик Н. А. Кризисы на рынке ценных бумаг: характерные черты и методы ранней идентификации : дис. канд. эк. наук : 08.00.10 / Станик Н. А. – М., 2013. – 167 с.
74. Тесля П.Я., Бусыгин В.П. Международные финансовые рынки. Новосибирск, „ЭКОР”, 1995. – 224 с.
75. Туган-Барановський М.И. Социальные основы кооперации (экон. Наследие). М.: «Экономика», 1989. – 234 с.

76. Гьюлз Дж. Т., Бредли Э.С., Гьюлз Т.М. Фондовый рынок: Универсал. учеб: Пер. с англ. – М: ИНФРА-М, 2000
77. Управління зовнішньоекономічною діяльністю: Навч. Посібник / Під заг. Ред. А.І.Кредісова / Пер. з рос. Н.Кіт, К.Серажим. – К., 1997. – 448 с.
78. Ходаківська В.П., Беляєва В.В. Ринок фінансових послуг: теорія і практика: навч. пос. – К.: ЦУЛ, 2002. – 616 с.
79. Ходаківський В.П., Данілов О.Д. Ринок фінансових послуг: навчальний посібник. – Ірпінь: Академія ДПС України, 2001. – 501 с.
80. Ходатвська В.П., Беляєв В.В. Ринок фінансових послуг: теорія і практика: Навч. посіб. – К.: ЦУЛ, 2002.
81. Унинець-Ходаківська В. П. Ринок фінансових послуг: теорія і практика / В.П. Унинець-Ходаківська, О.І. Костюкевич, О.А. Лятамбор. – Вид. 2-ге, доп. і перероб: Навчальний посібник. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 392 с.
82. Червякова С. В. Стан розвитку ринку цінних паперів в контексті операцій IPO / С. В. Червякова // Збірник наукових праць "Економічний аналіз". Вип. 8. - 2011. - №1. - С.218-223.
83. Черкасов В.Е. Валютные расчеты: задачи и решения. – М.: “Финансы и статистика”, 1998. – 128 с.
84. Шамшедінов Ю. Приоритети валютно курсової політики НБУ. Вісник НБУ 2004р. – № 8.
85. Шелудько В.М. Фінансовий ринок: Навч. посіб. – 3-тє вид., випр. і доп. – К.: Знання-Прес, 2008. – 535с.
86. Шишков С. Як упроваджувати європейський досвід на фондовому ринку [Електронний ресурс] / С. Шишков, С. Антонов // Дзеркало тижня. – 2014. – Режим доступу до ресурсу: <http://gazeta.dt.ua/finances/yak-uprovadzhuвати-yevropeyskiy-dosvid-na-fondovomu-rinku-.html?>
87. Ющенко В.А., Міщенко В.І. Валютне регулювання. К.: Товариство “Знання”, 1999р. – 359 с.
88. Ющенко В.А., Міщенко В.І. Управління валютними ризиками: Навчальний посібник. – К.: Товариство “Знання”, КОО, 1998. – 444 с.

Інтернет ресурси

1. www.bank.gov.ua. – офіційний сайт Національного банку України.
2. www.nfp.gov.ua. – офіційний сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг.
3. www.minfin.gov.ua. – офіційний сайт Міністерства фінансів України.
4. www.financeworld.com.ua. – офіційний сайт журналу „Світ фінансів”.