

## **Лекція . ФІНАНСОВИЙ РИНОК: СУТНІСТЬ, ФУНКЦІЇ ТА РОЛЬ В ЕКОНОМІЦІ**

- 1.1. Сутність фінансового ринку та його роль у ринковій економіці
- 1.2. Функції фінансового ринку.
- 1.3. Класифікація та структура фінансових ринків.
- 1.4. Інфраструктура фінансового ринку

### ***1.1. Сутність фінансового ринку та його роль у ринковій економіці***

Фінансовий ринок є специфічною сферою економічних відносин, що формуються на певному економічному просторі, зі сформованою правовою, технічною, економічною, податковою інфраструктурою, яка постійно змінюється.

На фінансовому ринку відбувається рух коштів (капіталу), причому в одних суб'єктів господарювання утворюються заощадження, а інші відчують необхідність у фінансових ресурсах для розширення своєї діяльності.

Основними фінансовими категоріями, через які розкривається сутність фінансового ринку, «заощадження», «фінансові ресурси», «фінансові фонди» та «інвестиції».

*Заощадження* – це тимчасово вільні грошові кошти, які не призначені для безпосереднього використання на споживчі цілі. Вони виникають унаслідок збереження економічними суб'єктами частини отриманих доходів від витрат на цілі споживання. Такі заощадження виникають як у домашніх господарств, так і на підприємствах.

Мотивами заощаджень для домашніх господарств можуть бути:

- 1) скорочення поточного споживання з метою його поліпшення в майбутньому;
- 2) нагромадження коштів для придбання товарів довгострокового використання;
- 3) намагання усереднити споживання у часі через незбігання терміну отримання доходу зі строками платежів;
- 4) отримання за рахунок заощаджень додаткових доходів;
- 5) використання заощаджень як страхового фонду.

Можливість виникнення заощаджень на підприємствах впливає з самого характеру обігу його коштів. Це можуть бути амортизаційні відрахування, частина фонду заробітної плати, фонд розвитку підприємства тощо. Хоч для підприємства його заощадження вже мають цільове призначення, а тому можуть

розглядатися як фінансові фонди, з т. з. можливого виходу на фінансовий ринок вони трансформуються у фінансові ресурси, для яких місце фактичного використання буде визначене у майбутньому.

Не всі заощадження можна розглядати як реальні фінансові ресурси. Найпростіше на фінансовий ринок потрапляє та частина заощаджень домашніх господарств, яка вже за мотивами заощаджень була призначена для отримання додаткових доходів, а найскладніше – заощадження як страховий фонд.

Ту частину заощаджень, яка може бути реально мобілізована як пропозиція коштів на фінансовому ринку, називають *фінансовими ресурсами*.

У короткостроковому періоді (протягом якого не можуть змінитися мотиви заощадження) існує певна кількісна залежність між розміром фінансових ресурсів (**Fr**) та заощадженнями (**S**), яку можна вважати коефіцієнтом мобілізації заощаджень (**Km**):

У свою чергу коефіцієнт мобілізації заощаджень виступає функцією від банківського відсотка як ціни коштів:

$$\mathbf{K_m} = \mathbf{f(r)}.$$

Тоді у загальному вигляді пропозицію на фінансовому ринку позначатиме такий вираз:

$$\mathbf{Fr} = \mathbf{K_m} \times \mathbf{S} = \mathbf{f(r, Y)},$$

де  $f(r, Y)$  – зростаюча функція від банківського відсотка (**r**) і розміру сукупного доходу (**Y**).

*Інвестиції* – всі види коштів, які вкладаються в об'єкти підприємницької і іншої господарської діяльності з метою отримання доходу чи досягнення соціального ефекту. Під *реальними інвестиціями* слід розуміти вкладення коштів у реальні матеріальні і нематеріальні активи: придбання основного капіталу, будівництво, збільшення запасів матеріально – технічних цінностей тощо.

Для здійснення інвестицій формуються *фінансові фонди*, тобто кошти, які мають безпосереднє призначення для здійснення реального фінансування. Фінансові фонди, що обертаються на ринку, досить різноманітні за своїм змістом, призначенням і використанням. Звідси – три відокремлені сфери фінансового ринку: фондовий ринок, грошовий ринок і ринок банківських позичок.

Таким чином, пройшовши через фінансовий ринок, фінансові ресурси трансформуються у фінансові фонди, а частина заощаджень – у реальні інвестиції. Схематично цей процес зображено на рис. 1.1.

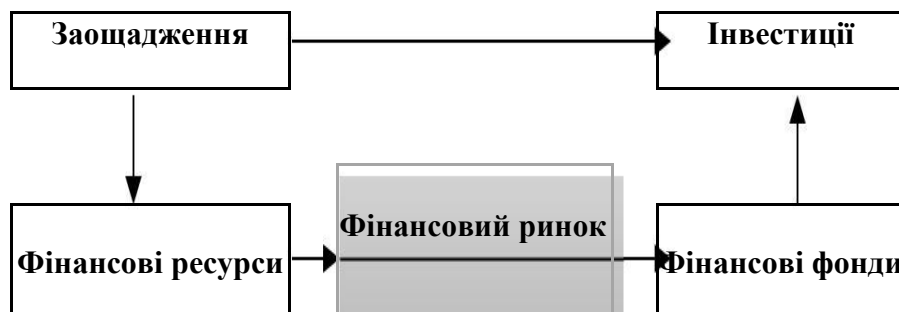


Рис. 1.1. Трансформація заощаджень в інвестиції

Трансформація заощаджень в інвестиції може відбуватися й поза фінансовими ринками. У цьому разі власники коштів самі здійснюють реальне інвестування (наприклад, підприємство, яке нагромадило кошти будує новий цех).

Фінансовий ринок – складовий елемент ринку ресурсів. В економічній літературі можна зустріти різні визначення фінансового ринку:

- сукупність кредитно-фінансових інститутів, що спрямовують потік грошових коштів від власників до позичальників і назад;
- механізм перерозподілу капіталу між кредиторами і позичальниками за допомогою посередників на основі попиту і пропозиції;
- ринок грошей;
- грошові відносини, що складаються у процесі купівлі–продажу фінансових активів під впливом попиту та пропозиції на позичковий капітал, рух якого втілюється в цінних паперах;
- загальне позначення ринків, де проявляються попит і пропозиція на різноманітні платіжні засоби.

Отже, **фінансовий ринок** – це місце купівлі–продажу фінансових ресурсів та сукупність інститутів, що забезпечують їх обіг, тобто сукупність соціально–економічних відносин у сфері трансформації тимчасово вільних грошових коштів в позичковий капітал та цінні папери через фінансово-кредитні інститути на основі попиту і пропозиції.

Об'єктами цих відносин (фінансовими інструментами) виступають грошово-кредитні ресурси і цінні папери (ЦП).

Суб'єктами відносин є держава, а також ті, хто бажає передати в користування вільні фінансові ресурси, ті, які потребують інвестицій (підприємства різних форм власності, окремі громадяни) та фінансові посередники.

Всіх суб'єктів фінансового ринку можна об'єднати в три групи:

1. *Позичальники* – це фізичні або юридичні особи, які залучають кошти інших суб'єктів для розвитку своєї діяльності, і стають дебіторами (боржниками) перед інвесторами (кредиторами).

2. *Інвестори* – громадяни та юридичні особи України або іноземних держав, а також держави в особі їх урядів, які приймають рішення про вкладення власних, позикових чи залучених коштів в об'єкти інвестування. Вони продають свої фонди на ринку, встановлюють плату за їх використання для того, щоб ці фонди приносили дохід. Отже, інвестори можуть виступати у ролі вкладників, кредиторів і покупців.

3. *Фінансові інститути* – це посередники, що забезпечують зустріч позичальника й інвестора (кредитора) на фінансовому ринку. Вони здійснюють трансформацію тимчасово вільних грошових коштів у позичковий капітал.

Схематично потік коштів через фінансову систему (систему фінансового ринку) представлено на рис. 1.2.

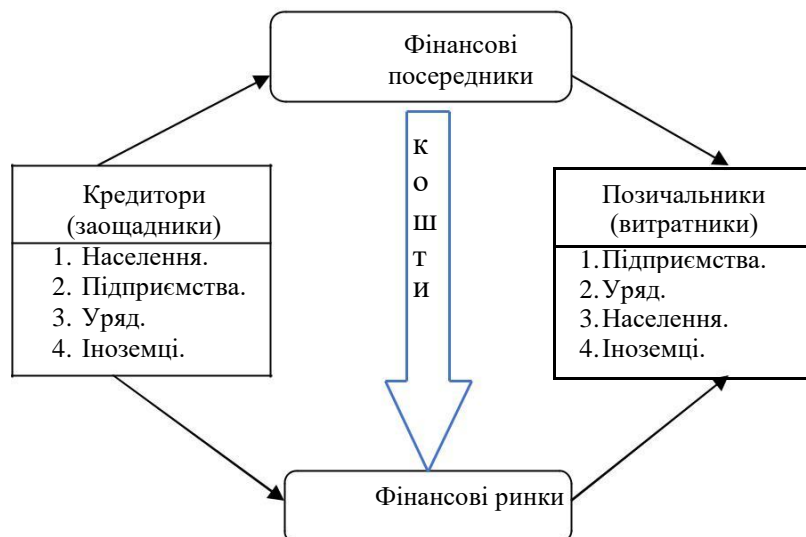


Рис. 1.2. Потоки коштів через фінансову систему

Передача коштів від «заощаджувачів» до «позичальників» через фінансові ринки називається *прямим фінансуванням*, а через фінансових посередників – *опосередкованим (непрямим) фінансуванням*.

За прямого фінансування позичальники залучають кошти безпосередньо від кредиторів (інвесторів) на фінансових ринках через продаж їм цінних паперів. В країнах з розвинутою ринковою економікою головними суб'єктами фінансового ринку виступають домашні господарства, в яких у більшості випадків доходи перевищують витрати на величину заощаджень. Через фінансові інститути (банки, страхові компанії, цільові фонди тощо) доходи перетворюються на інвестиції і покривають нестачу фірм в коштах для розширення їх діяльності. Населення виконує на ринку роль інвестора, купуючи ті чи інші ЦП або запозичуючи кошти на кредитному ринку. В країнах з розвинутою ринковою економікою до 70% населення вкладає кошти в різноманітні фінансові активи. Значна частина населення отримує довгострокові кредити на придбання житла та на інші цілі. В Україні тільки незначна частина населення займається інвестуванням в цінні папери та бере довгострокові кредити в банківських установах, що є ознакою нестабільного та нерозвинутого фінансового ринку.

Держава виступає на фінансовому ринку позичальником, регулярно розміщуючи на зовнішньому та внутрішньому ринках свої боргові зобов'язання, а також виконує специфічну і дуже важливу функцію – регулювання фінансового ринку. Іноді держава виступає як інвестор, здійснюючи фінансову підтримку тих чи інших суб'єктів господарювання.

Таким чином, фінансовий ринок посідає важливе місце на ринку ресурсів, оскільки сприяє обміну грошей, що позичаються сьогодні, на гроші, які будуть у майбутньому. Він здійснює мобілізацію коштів для економічного розвитку; перерозподіл їх між сферами економіки, областями та регіонами; відіграє провідну роль у стабілізації грошової одиниці через регулювання попиту і пропозиції на гроші; забезпечує нагромадження коштів і визначає економічне зростання. Значення фінансового ринку в системі ринкових відносин полягає в наданні можливості відкласти сьогоднішнє споживання, накопичити заощадження і спрямувати їх у сферу підприємницької діяльності.

У країнах з розвинутою ринковою економікою функціонують високоефективні фінансові ринки, які забезпечують механізм перерозподілу фінансових ресурсів серед учасників ринку і сприяють ефективному розміщенню

заощаджень серед сфер економіки. В Україні та інших країнах СНД, що здійснюють ринкові перетворення в економіці, фінансові ринки перебувають на різних стадіях формування та розвитку.

Розвитку фінансових ринків у таких країнах сприяють масова приватизація, подолання кризових явищ та позитивні зрушення в економіці. Паралельно з цим, як правило, відбувається формування відповідної законодавчої бази та механізму, що гарантує її виконання.

## ***1.2. Функції фінансового ринку***

### Основні функції фінансових ринків:

1) трансформація фінансових ресурсів від тих, хто має їхній надлишок, до тих, хто потребує їх для виробничого та позавиробничого споживання;

2) мобілізація капіталу у такий спосіб, щоб зробити інвестиції у великий проект. Для цього часто залучають вільні кошти не одного, а декількох і навіть багатьох інвесторів (кредиторів);

3) фінансові ринки у той чи інший спосіб здійснюють відбір проектів, створюючи умови для розвитку одних галузей чи сфер діяльності і стримуючи розвиток інших;

4) на фінансових ринках здійснюється функція моніторингу, яка полягає у спостереженні за позичковим капіталом, його цільовим призначенням й використанням;

5) передача, розподіл, об'єднання та диверсифікація ризиків, спрямованих на унеможливлення ситуації неповернення боргу і невиконання умов фінансового контракту, зменшення ризику неотримання доходів;

6) фінансові ринки створюють умови для налагодження контактів між суб'єктами господарювання, укладання контрактів, урізноманітнюють зв'язки підприємств.

## ***1.3. Класифікація та структура фінансових ринків***

Фінансові ринки спеціалізуються на виконанні певних видів фінансових операцій та використанні різноманітних фінансових інструментів. Розрізняють декілька ознак, що закладаються в основу поділу фінансових ринків на види.

1. За сферою поширення виділяють *світові (міжнародні), національні, регіональні та місцеві фінансові ринки*.

На міжнародному фінансовому ринку активи, емітовані поза юрисдикцією будь-якої однієї країни, пропонуються інвесторам багатьох країн. Учасниками міжнародного ринку виступають уряди, центральні банки, фінансові інститути, великі промислові корпорації, а також міжнародні фінансові інститути та організації. Основними фінансовими інструментами, що мають обіг на міжнародному ринку, є єврокредити, єврооблігації, євроакції, американські депозитарні розписки та похідні фінансові інструменти – ф'ючерси, форварди, опціони, свопи.

Основна відмінність національного ринку від світового полягає в тому, що на світовому ринку процес купівлі-продажу регламентується законами та нормативними актами з міжнародної торгівлі, і відповідальність за дотримання цих правил несе держава, суб'єкти якої виходять на світовий ринок.

Постійний розвиток міжнародних ринків та інтеграційні процеси на них сприяють розвитку світової економіки, оскільки дають можливість кращого розподілу фінансових ресурсів у світовому масштабі. Водночас вони роблять більш взаємозалежними економіки різних країн і зменшують можливості урядів країн в регулюванні процесів на національних фінансових ринках.

2. З погляду власності на фінансові активи, що продаються на ринках, фінансові ринки поділяються на:

– *первинні* – є ринками перших та повторних емісій, на яких здійснюється початкове розміщення фінансових активів серед інвесторів та початкове вкладення капіталу в різні галузі економіки. Обов'язковими учасниками первинного ринку є емітенти цінних паперів та інвестори;

– *вторинні* – тобто ринки, на яких відбувається обіг емітованих раніше фінансових активів (подальші купівля і продаж непогашених зобов'язань). Цінні папери продаються та перепродаються різними власниками. Ці ринки доступніші широким колам фізичних та юридичних осіб порівняно з первинними ринками. Важливо, що обсяг залучених коштів підприємством або урядом визначається цінами первинного ринку, тоді як зростання або зниження цін на вторинному ринку цінних паперів приносить прибутки або збитки лише тим, хто працює на цьому ринку.

Первинні ринки цінних паперів не є добре відомими громадськості, бо продаж цінних паперів відбувається, як правило, за зачиненими дверима. Прикладами вторинних ринків є фондові біржі (Українська фондова біржа (УФБ), Нью-Йоркська фондова біржа, Американська фондова біржа), валютні обмінні ринки (Українська міжбанківська валютна біржа (УМВБ)), ф'ючерсні ринки та ринки опціонів.

### Вторинні ринки виконують дві функції.

*Перша* полягає в тому, що ринки полегшують продаж фінансових інструментів для мобілізації коштів, тобто ринки роблять фінансові інструменти ліквіднішими. Підвищена ліквідність цих інструментів робить їх тоді бажанішими і, отже легше для фірми-емітента продати їх на первинному ринку.

### *Друга функція* вторинних ринків

– це визначення ціни цінного паперу, який фірма-емітент продає на первинному ринку. Фірми, що купують цінні папери на первинному ринку, сплачують корпорації, що їх випустила тільки ту ціну, яку вторинний ринок встановить для цього цінного паперу. Умови на вторинному ринку отже, найважливіші для корпорації, що випускає цінні папери.

Вторинний ринок для деяких типів фінансових активів є досить обмеженим, для інших – практично відсутнім. Для таких фінансових активів, як акції, ф'ючерси та опціони, характерним є не тільки розвинений вторинний ринок, а й наявність спеціалізованих бірж для торгівлі цими активами.

3. Із погляду форми організації вторинних ринків (залежно від місця, де відбувається торгівля фінансовими активами) їх поділяють на:

– *біржовий ринок* – для діяльності цього ринку організовується спеціальне приміщення

– біржа, на якій покупці і продавці фінансових активів (або їхні агенти чи брокери) зустрічаються в одному приміщенні для проведення торгів (Нью-Йоркська і Американська фондові біржі для акцій, Чикагська товарна біржа для товарів (пшениця, кукурудза, срібло тощо) – це приклади організованих бірж);

– *позабіржовий ринок* – більш сучасна форма організації роботи фінансового ринку, заснована на комп'ютерній мережі, що об'єднує дилерів. Бажаючі звертаються до них, через комп'ютерну мережу з'ясовують діючі ціни та укладають відповідні угоди. Оскільки позабіржові дилери перебувають у комп'ютерному контакті один з одним і знають ціни, що встановлені іншими, то



позабіржові ринки високо конкурентні, і не дуже відрізняються від ринку з організованим обміном.

На різних сегментах фінансового ринку біржовий та позабіржовий ринки відіграють різну роль. Так, на валютному ринку торгівля валютними ресурсами переважно зосереджується на позабіржовому міжбанківському ринку. На ринку цінних паперів як біржовий, так і позабіржовий ринки мають велике значення. Організаторами торгівлі на ринку цінних паперів виступають фондові та спеціалізовані біржі з торгівлі ф'ючерсними та опціонними контрактами. На позабіржовому ринку торгівля цінними паперами здійснюється через торговельно-інформаційні системи, які створюються торговцями цінних паперів відповідно до законодавства конкретної країни. Торгівля акціями відбувається переважно на біржовому ринку, а облігаціями – на позабіржовому.

Існують декілька підходів до структуризації фінансового ринку.

З погляду природи залучених коштів, фінансові ринки поділяються на:

– *кредитний ринок (ринок грошових ресурсів)* – це механізм, за допомогою якого встановлюються взаємовідносини між покупцями і продавцями фінансових коштів (заощаджень), що надають їх на основі укладення кредитних угод. Цей ринок має договірний характер. Функції цього ринку: об'єднання заощаджень; трансформація грошових коштів у позичковий капітал; надання позик (кредитів). Кредитні угоди здійснюються кредитними установами, які беруть у позику і позичають гроші, та інвестиційними організаціями, які забезпечують випуск і рух різних боргових зобов'язань, що реалізуються на ринку цінних паперів;

– *ринок цінних паперів* – об'єднує частину кредитного ринку і ринок інструментів власності. Він охоплює операції з випуску й обігу інструментів позики (облігацій, заставних, векселів), інструментів власності (акцій), а також їх гібридів, які мають ознаки як облігацій, так і акцій (конвертовані облігації, конвертовані привілейовані акції), і похідних цінних паперів (деривативів: опціонів, ф'ючерсів, форвардів, варантів);

– *валютний ринок* – це механізм, за допомогою якого встановлюються правові й економічні взаємовідносини між продавцями і покупцями валют.

З точки зору термінів дії фінансових інструментів фінансовий ринок розглядають як сукупність грошового ринку і ринку капіталів (рис. 1.3).

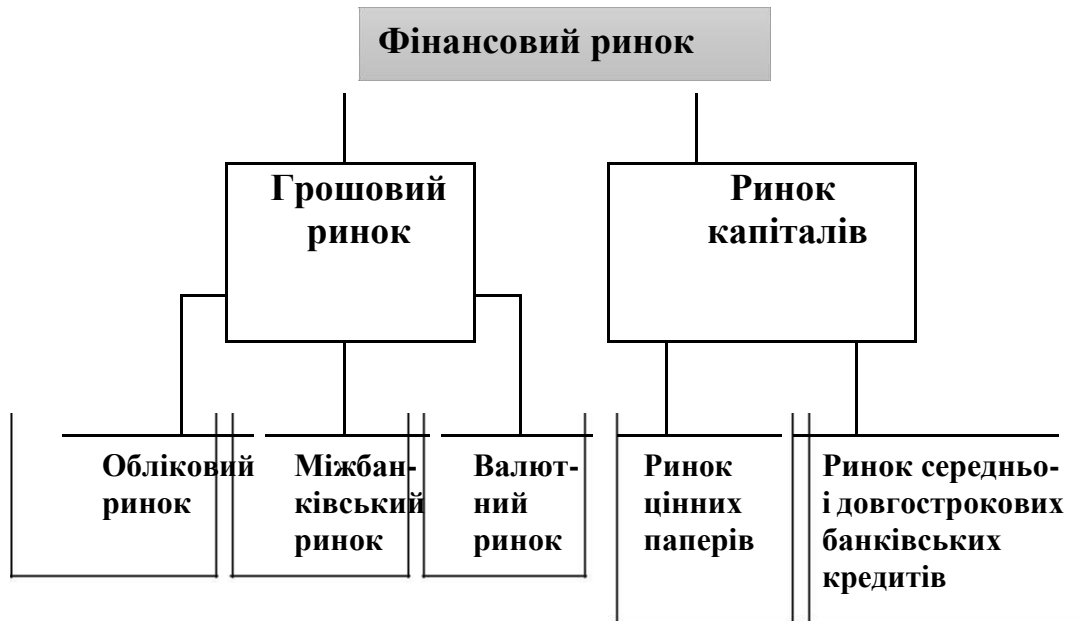


Рис. 1.3. Структура фінансового ринку

*Грошовий ринок* – це фінансовий ринок, на якому купуються і продаються короткотермінові боргові зобов’язання (строк погашення яких менше 1 року). Включає в себе ринок готівкових грошей, короткострокових кредитних операцій, валюти. На цьому ринку товаром виступають гроші, а їхньою ціною – відсотки за користування кредитом. Інструментами грошового ринку служать скарбницькі і комерційні векселі, депозитні та ощадні сертифікати, банківські акцепти, угоди про зворотний викуп (продаж), чеки тощо. Грошовий ринок складається з облікового, міжбанківського і валютного ринків.

*Обліковий ринок* – частина грошового ринку, де короткострокові грошові кошти перерозподіляються між кредитними інститутами шляхом купівлі-продажу векселів і цінних паперів зі строками погашення, як правило, до одного року.

*Міжбанківський ринок* – ринок, на якому тимчасово вільні грошові ресурси кредитних установ залучаються і розміщуються банками між собою переважно у формі міжбанківських депозитів і кредитів на короткі терміни.

Нью-Йоркський ринок грошей є найбільшим у світі. Важливими грошовими ринками є Лондон, Токіо, Париж. На грошовому ринку корпорації залучають кошти для підтримки обігового капіталу в разі виникнення тимчасових короткострокових потреб у грошових коштах. Фінансові інститути,

зокрема комерційні банки, залучають кошти на такому ринку для надання позичок іншим суб'єктам ринку та для підтримки ліквідності на належному рівні.

Ринок капіталів – ринок, на якому купуються і продаються довгострокові (строк погашення яких більше 1 року) боргові зобов'язання та акції. Він призначений для довгострокового інвестування коштів в основний капітал. На ринку капіталів надаються середньо- та довгострокові банківські кредити, перебувають в обігу середньо- та довгострокові боргові цінні папери (державні та корпоративні облігації, заставні тощо), а також інструменти власності – акції, для яких термін обігу не встановлюється. Емітуючи акції та облігації, залучаючи банківські кредити, корпорації формують на ринку капіталів фінансові ресурси, необхідні для модернізації і розширення виробництва, впровадження нових технологій, освоєння виробництва нових видів продукції. Фізичні особи та будівельні організації залучають кошти для придбання та будівництва нерухомості. Ринок капіталів розвивається більшою мірою в країнах з досить визначеними та сприятливими економічними перспективами. Становлення ринку капіталів передбачає невисокі темпи інфляції, а також стабільність політичної та економічної ситуації в країні.

Цінні папери грошового ринку мають вищу ліквідність та менші коливання цін порівняно з цінними паперами ринку капіталів, тому здійснення інвестицій на грошовому ринку менш ризикове, ніж на ринку капіталів. На грошовому ринку активніше працюють банки та корпорації, а на ринку капіталів – такі фінансові посередники, як страхові компанії, пенсійні фонди, інвестиційні фонди тощо.

#### ***1.4. Інфраструктура фінансового ринку***

Розвиток фінансового ринку неможливий без наявності розвиненої інфраструктури.

*Інфраструктура фінансового ринку* – це система інститутів, які створюються для обслуговування фінансового ринку і забезпечення його нормального функціонування.

##### Основні елементи інфраструктури фінансового ринку:

– *організатори торгівлі* – біржі (фондові, валютні, товарні) та торговельно-інформаційні системи;

– *професійні учасники (посередники в торговельних угодах)* – торговці цінними паперами (брокери, дилери, андеррайтери);

– *посередницькі фінансові інститути* – комерційні банки, небанківські депозитні установи, кредитні асоціації, спілки, ощадні інститути, страхові компанії, пенсійні фонди, фонди грошового ринку, інвестиційні компанії, інвестиційні фонди;

– *Центральний депозитарій, депозитарні установи;*

– *клірингові установи, розрахункові центри;*

– *компанії з управління активами;*

– *саморегульвні організації ринку цінних паперів;*

– *інформаційно-аналітичні інститути* – інформаційні, рейтингові агентства тощо.

В Україні поступово створюється інфраструктура фінансового ринку: функціонують 10 фондових бірж, створено широку мережу посередницьких інститутів, депозитарних установ, діють депозитарій НБУ для державних та муніципальних цінних паперів, Центральний депозитарій (Національний депозитарій України) та Всеукраїнський депозитарій цінних паперів для корпоративних цінних паперів, Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках.

Література:

1. Фінансовий ринок: навч. посіб. / за заг. ред. Арутюнян С.С. Київ : Гуляєва В.М., 2018. 484 с.

2. Горбаченко С. А., Карпов В. А., Шевченко-Перепьолкіна Р. І. Аналіз та прогнозування ринкової кон'юнктури : навч. посіб. Київ : Кондор, 2019. 320 с.

3. Ганзюк С.М. Конспект лекцій з дисципліни «Фінансовий ринок» (Частина І) ..../ Укладач: Ганзюк С.М. Кам'янське: ДДТУ, 2022. 64 с.