



Національний університет

Міністерство освіти і науки, молоді та спорту України  
Національний університет водного господарства  
та природокористування

Факультет економіки та підприємництва

Кафедра фінансів і економіки природокористування

**104 - 111**

## **КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ**

з дисципліни „Ринок фінансових послуг”

для студентів за спеціальністю

7.03050801 „Фінанси і кредит”

Європейська кредитно-трансфертна система

Рекомендовано методичною  
комісією за спеціальністю  
„Фінанси і кредит”  
Протокол № 4  
від 24 грудня 2010 р.

**Рівне-2011**



Національний університет

Конспект лекцій з дисципліни „Ринок фінансових послуг” для студентів за спеціальністю 7.03050801 „Фінанси і кредит” / В.І. Павлов, Н.М. Кондрацька – Рівне : НУВГП, 2011. – 58 с.

**Упорядники:**

**В.І. Павлов**, д.е.н., професор, завідувач кафедри фінансів і економіки природокористування;

**Н.М. Кондрацька**, к.е.н., ст. викладач кафедри фінансів і економіки природокористування

**Відповідальний за випуск:** В.І. Павлов, д.е.н., професор, завідувач кафедри фінансів і економіки природокористування



Національний університет  
водного господарства  
та природокористування

© Павлов В.І., Кондрацька Н.М., 2011  
© НУВГП, 2011



Загальні вказівки.....	4
Зміст основних тем дисципліни „Ринок фінансових послуг” .....	5
Змістовий модуль 1. Теоретико-методологічні засади організації та функціонування ринку фінансових послуг .....	5
Тема 1. Ринок фінансових послуг та його роль в економіці.....	5
Тема 2. Суб’єкти ринку фінансових послуг.....	10
Тема 3. Поняття і класифікація фінансового посередництва .....	13
Тема 4. Інституційна структура ринку фінансових послуг .....	17
Тема 5. Сегментарна структура ринку фінансових послуг.....	21
Змістовий модуль 2. Функціональний механізм ринку фінансових послуг .....	27
Тема 6. Фінансові послуги на грошовому ринку .....	27
Тема 7. Фінансові послуги на валютному ринку .....	31
Тема 8. Фінансові послуги на ринку позик.....	34
Тема 9. Фінансові послуги на ринку цінних паперів.....	37
Тема 10. Фінансові послуги з перейняття ризику .....	40
Тема 11. Інфраструктура ринку фінансових послуг .....	48
Тема 12. Державне регулювання та саморегулювання ринку фінансових послуг .....	51
Рекомендована література .....	57



Конспект лекцій з дисципліни „Ринок фінансових послуг” розрахований на студентів, які навчаються за освітньо-кваліфікаційними програмами підготовки спеціалістів спеціальності 7.03050801 „Фінанси і кредит”.

**Метою** засвоєння знань з теоретичних та практичних аспектів управління фінансами за допомогою фінансових посередників та аналізу фінансових послуг.

**Предметом** навчальної дисципліни є відносини, що виникають у процесі руху фінансових ресурсів між державною, юридичними і фізичними особами та опосередковуються спеціалізованими фінансовими інститутами.

За результатами вивчення дисципліни студенти повинні знати:

- сутність та значення фінансових послуг;
- інституційну та сегментарну структуру ринку фінансових послуг;
- потреби споживачів та можливості їх задоволення на ринку фінансових послуг;
- методи ціноутворення на ринку фінансових послуг;
- специфіку державного регулювання відносин, що виникають на ринку фінансових послуг.

Після вивчення дисципліни студенти повинні вміти:

- проводити порівняльний аналіз в галузі фінансових послуг;
- визначати конкурентні переваги кожного з видів послуг;
- виділяти негативні риси окремих видів фінансових послуг;
- формувати стратегії вибору виду фінансових послуг.

Лекційний матеріал рекомендується вивчати в тій послідовності, що передбачено тематичним планом дисципліни.



## **ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ОРГАНІЗАЦІЇ ТА ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ**

### **ТЕМА 1. РИНОК ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ ТА ЙОГО РОЛЬ В ЕКОНОМІЦІ**

#### **1.1. Місце фінансового ринку в фінансовій системі**

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



**Рис 1.1. Структурні сфери фінансової системи**

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 фінансовий ринок.

**Конкурентні переваги фінансового посередництва визначаються такими особливостями:**

– можливість для кожного окремого кредитора оперативно розмістити вільні кошти у прибуткові активи, а для позичальника – оперативно мобілізувати додаткові кошти, необхідні для вирішення виробничих чи споживчих завдань, при цьому оперативно повернути їх на початкові позиції.

– скорочення витрат базових суб'єктів грошового ринку на формування вільних коштів, розміщення їх у дохідні активи та запозиченні додаткових коштів;



– послаблення фінансових ризиків для базових суб'єктів грошового ринку, оскільки значна частина їх перекладається на посередників;

– збільшення дохідності позичкових капіталів, особливо зосереджених у дрібних власників, завдяки зменшенню фінансових ризиків, скороченню витрат на здійснення фінансових операцій та відкриттю доступу до великого, високодохідного бізнесу;

– можливість урізноманітнити відносини між кредиторами і позичальниками наданням додаткових послуг, які беруть на себе посередники;

– оскільки базові суб'єкти грошового ринку переважно є суб'єктами реального сектору економіки, то, створюючи для їх функціонування сприятливі умови, фінансові посередники позитивно впливають на кругообіг капіталу в процесі розширеного відтворення, розвиток виробництва, торгівлі, інших сфер економіки.

## 1.2. Передумови виникнення фінансового ринку

Історично фінансовий ринок і фінансові активи були покликани вирішити задачу концентрації дрібних приватних заощаджень у великі торгівлі і промислові капітали. Поява облігацій і банківських квитків датується кінцем XVI – початком XVII століття. У тім же XVII столітті в Англії і Голландії виникає й інший метод фінансування – створення корпорацій шляхом об'єднання капіталу багатьох осіб з подальшою їхньою участю в отриманні прибутків корпорації.

У 1600 році в Англії заснована Ост-Індська компанія, що монополізувала торгівлю з Індією. За нею пішло створення Вест-Індської компанії, Південно-Тихоокеанської торгової компанії, ряду великих акціонерних корпорацій у Нідерландах, Франції. У 1757 р. було засновано перше російське акціонерне товариство.

Одночасно розвиток фондового ринку супроводжувався фінансовими махінаціями. Успіхи великих корпорацій і віра в нові фінансові інструменти створювали сприятливі умови для фінансових шахраїв і в Англії. Уже на початку XVIII століття там виникло більш 200 таких АТ.

Спочатку цінні папери торгувалися на товарних біржах поряд з іншими товарами. Так, у 1747 р. на Амстердамській універсальній біржі оберталось і котирувалось 25 найменувань голландських позичкових цінних паперів, 4 види англійських державних облігацій і інші цінні папери. Лондонські брокери спочатку уклали угоди на

площах та в кафетеріях, але з початком промислового перевороту торгівля акціями та борговими зобов'язаннями значно розширилась і зросла потреба в організованій торгівлі. У 1770 р. почала функціонувати Лондонська фондова біржа. Перша американська фондова біржа з'явилась у 1791 р. у Філадельфії, а в 1792 р. виникла Нью-Йоркська фондова біржа.

Біржі набули своїх основних характерних рис у період з XVI по XVIII ст. Визначальне значення для розвитку біржової торгівлі в середині XVI ст. мали біржі Антверпена і Ліона. Саме в цей період були створені біржі в Тулузі, Гамбурзі, Франкфурті та Лейпцигу. В основному це були товарні та вексельні біржі. Наприкінці XVIII – початку XIX ст. на ринку з'явилися велика кількість державних позик. Першість тут утримувала Англія і відповідно Лондонська біржа. В Європі – Франкфуртська біржа.

У 1703 р. відкрилась Петербурзька фондова біржа, де котирувались іноземні векселі та облігації державних позик, з 1827 р. почали котируватися акції, а після затвердження статуту біржі в 1870 р. почалось щоденне котирування цінних паперів.

На території України в 1796 р. було відкрито біржу в Одесі, у 1869 – в Києві, в – 1876 р. в Харкові, в 1885 р. – у Миколаєві та ін. У 1907 – 1908 р. у зв'язку зі зростанням експорту цукру виникли специфічні цінні папери, пов'язані з правами на вивіз цукру, які мали риси строкових угод. У серпні 1914 р. під час Першої світової війни була закрита Київська біржа. Але контракти укладались на біржі навіть в 1916–1917 рр. Після 1917 р. функціонування фондового ринку практично припинилося.

Новий розвиток ринку цінних паперів в Україні веде свій відлік з 1995–1996 років. Тоді в Україні поступово стабілізувалася грошова система, з'явилися реальні товари і більш надійний засіб розрахунку, і почався етап масової приватизації державних підприємств шляхом акціонування. У 1995 р. Указом Президента була створена Державна комісія з цінних паперів і фондового ринку (ДКЦПФР).

### **1.3. Сутність, зміст та функції фінансового ринку**

Фінансовий ринок – це складна економічна система, що є:

– сферою прояву економічних відносин при розподілі доданої вартості та її реалізації шляхом обміну грошей на фінансові активи. Під фінансовими активами розуміють грошові зобов'язання та інвестиційні цінності;



– сферою прояву економічних відносин між продавцями і покупцями фінансових активів. На фінансовому ринку взаємодіють попит в особі покупця фінансових активів і пропозиція в особі продавця цих активів;

– сферою прояву економічних відносин між вартістю і споживчою вартістю фінансових активів, що обертаються на цьому ринку;

***Фінансові ринки виконують наступні функції:***

1) мотивована мобілізація заощаджень приватних осіб, приватного бізнесу, державних органів, зарубіжних інвесторів та трансформація акумульованих грошових коштів у позичковий та інвестиційний капітал;

2) реалізація вартості, втіленої у фінансових активах, та організація процесу доведення фінансових активів до споживачів;

3) перерозподіл на взаємовигідних умовах грошових коштів підприємств із метою їх ефективнішого використання;

4) фінансове обслуговування учасників економічного кругообігу визначення найбільш ефективних напрямів використання капіталу в інвестиційній сфері;

5) вплив на грошовий обіг та прискорення обороту капіталу, що сприяє активізації економічних процесів;

6) формування ринкових цін на окремі види фінансових активів;

7) страхова діяльність та формування умов для мінімізації фінансових та комерційних ризиків;

8) операції, пов'язані з експортом-імпортом фінансових активів; інші фінансові операції, пов'язані із зовнішньоекономічною діяльністю;

9) кредитування уряду, місцевих органів самоврядування шляхом розміщення урядових та муніципальних цінних паперів;

10) розподіл державних кредитних ресурсів і розміщення їх серед учасників економічного кругообігу тощо.

Усі функції фінансовий ринок здійснює шляхом відкриття банківських рахунків; створенням спеціальних фондів; наданням кредитів і позичок; здійсненням операцій з цінними паперами й ін.

**1.4. Характеристика основних інструментів фінансового ринку**

Фінансові інструменти – це різноманітні фінансові документи, які обертаються на ринку, мають грошову вартість і за допомогою яких здійснюються операції на фінансовому ринку.





Згідно з міжнародними стандартами фінансового обліку **фінансовими інструментами** є будь-які угоди, в результаті яких одночасно виникають фінансовий актив у однієї сторони та фінансове зобов'язання або інструмент власного капіталу в іншій.

Фінансові інструменти поділяються **на три категорії**: фінансові активи, фінансові зобов'язання та інструменти власного капіталу.

Директивою Європейського парламенту та Ради 2004/39/ЄС „Про ринки фінансових інструментів” **до фінансових інструментів належать**:

- цінні папери, що підлягають обігу;
- одиниці в інститутах спільного інвестування;
- інструменти грошового ринку;
- фінансові контракти щодо розбіжностей;
- похідні інструменти для передачі кредитного ризику;
- опціони, ф'ючерси, своп, форвардні угоди та будь-які інші контракти стосовно цінних паперів, валюти, відсоткових ставок, ставок доходності та інші деривативи.

Класифікація інструментів ринку фінансових послуг:

- за термінами обігу (короткострокові та довгострокові фінансові інструменти);
- за характером фінансових зобов'язань (інструменти без наступних фінансових зобов'язань, боргові фінансові, дольові фінансові інструменти);
- залежно від пріоритетної значимості (первинні та вторинні фінансові інструменти);
- за гарантованістю рівня доходності (інструменти з фіксованим доходом та інструменти з невизначеним доходом);
- за рівнем ризику (безризикові, з низьким рівнем ризику, з спекулятивним рівнем ризику)

**За окремими сегментами ринку фінансових послуг розрізняють такі інструменти, які їх обслуговують.**

*Інструменти ринку банківських послуг та послуг кредитної кооперації.* До них належать гроші і розрахункові документи, які обертаються на грошовому ринку (документи у вигляді грошових знаків, що відрізняють від грошової одиниці України та випущені з метою здійснення платежів у господарському обороті). Також до них належать вказані види цінних металів та каменів, які купуються з метою формування фінансових резервів і тезаврації, а також розрахункові документи і цінні папери, що обслуговують цей ринок.

*Інструменти ринку цінних паперів* – різноманітні цінні папери, що обертаються на цьому ринку (склад цінних паперів за їх видами, особливостями емісії та обігу затверджується відповідними нормативно-правовими актами).

*Інструменти валютного ринку*. До них належать: іноземна валюта, розрахункові валютні документи, а також окремі види цінних паперів, які обслуговують цей ринок.

*Інструменти страхового ринку* – страхові послуги, які пропонуються на продаж (страхові продукти), а також розрахункові документи та окремі види цінних паперів, які обслуговують цей ринок.

*До інструментів іпотечного ринку* належать цінні папери та документи, що засвідчують право власності на той чи інший вид нерухомості.

Рекомендована література [1, 2, 6, 9, 12, 17, 18].

## ТЕМА 2. СУБ'ЄКТИ РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

### 2.1. Суб'єкти ринку фінансових послуг та їх класифікація

Суб'єкти ринку фінансових послуг класифікуються за формою та функціями.

#### **За формою:**

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

#### **За функціями:**

- позичальники (емітенти);
- інвестори та інституційні інвестори;
- фінансові посередники;
- інститути інфраструктури ринку тощо.

*До позичальників належать* фізичні чи юридичні особи, що залучають засоби інших суб'єктів для свого розвитку. У ролі позичальника можуть виступати домашні господарства, організації, підприємства, держава при отриманні кредитів та позик.

*До інвесторів належать* держава, фізичні і юридичні особи України, а також іноземні громадяни і фірми, якщо приймають рішення про вкладення коштів в об'єкти інвестування.



До **посередників** належать фінансові інститути, що забезпечують взаємодію інвестора і позичальника. До них належать: банківські установи – емісійні, комерційні, інвестиційні, іпотечні, зовнішньоторговельні банки і небанківські установи – страхові й інвестиційні компанії, фінансові та пенсійні фонди, ощадні установи.

## 2.2. Юридичні особи усіх форм власності як суб'єкти ринку фінансових послуг

Фірми, підприємства корпорації, організації належать до інституцій позафінансової сфери. На фінансовому ринку вони емітують і розміщують власні фінансові ресурси, або беруть у користування кошти на визначених умовах для розширення діяльності.

Під **фінансовими ресурсами** розуміють акумульовані підприємством грошові кошти з різних джерел, які надходять у господарський обіг і призначені для покриття його потреб. До фінансових ресурсів належать усі грошові фонди і та частина грошових коштів, яка використовується підприємством у нефондовій формі.

**Залежно від джерел формування** фінансові ресурси підприємства поділяються на:

- створені за рахунок власних і прирівняних до власних грошових надходжень (внески засновників у статутний фонд);
- внаслідок здійснення фінансово-господарської діяльності (нерозподілений прибуток, амортизаційний фонд, резервний фонд);
- мобілізовані на фінансовому ринку (додатковий капітал, позичковий капітал);
- ресурси, що надходять у порядку перерозподілу (бюджетні субсидії, страхові відшкодування, інші види ресурсів).

**Мобілізувати** кошти на фінансовому ринку юридичні особи можуть шляхом випуску пайових та боргових цінних паперів, кредитів.

Кошти які господарюючі суб'єкти *інвестують* у фінансовий ринок генерують доходи у вигляді:

- одержаних дивідендів;
- одержаних відсотків;
- інших доходів від фінансових операцій.

## 2.3. Домогосподарство як суб'єкт 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.

*До доходів домогосподарств належать* заробітна плата працюючих членів сім'ї, доходи від продажу землі, продукції підсобних господарств, доходи, одержані від здавання в оренду майна, дивіденди та відсотки від цінних паперів, проценти від банківських вкладів, соціальна допомога та пенсії тощо.

*До видатків домогосподарств належать* витрати на придбання споживчих товарів, оплату наданих послуг і виконаних робіт, формування заощаджень, купівлю цінних паперів та інші витрати.

*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.

Домашні господарства інвестують тимчасово вільні кошти в фінансові активи, купуючи цінні папери або отримуючи кредити на придбання житла, техніки та інших необхідних речей.

#### **2.4. Держава як суб'єкт ринку фінансових послуг**

До державних інституцій фінансового ринку належать центральні та місцеві органи влади і управління та Національний банк України. Свій вплив на діяльність ринку держава здійснює через керування, шляхом установлення облікового відсотка, грошовою масою, валютним курсом та ін. 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.

Держава регулярно розміщує на зовнішньому та внутрішньому ринках свої боргові зобов'язання: надаючи кредити, здійснює фінансову підтримку суб'єктів господарювання; регулює фінансовий ринок. 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 постачальником грошових коштів на фінансові ринки.



Можливість одержати значні додаткові фінансові ресурси для розвитку інфраструктури регіонів через випуск облігацій обумовлює, згідно зі світовим досвідом, високі темпи розвитку ринку *муниципальних (регіональних) цінних паперів*, суб'єктами якого, перш за все, виступають місцеві органи влади. Згідно з чинним законодавством України рішення про випуск облігацій приймається органами місцевого самоврядування. Перерозподіл боргових зобов'язань між різними рівнями управління дозволяє реалізувати регіональні програми, підвищує фінансові можливості місцевого самоврядування та знижує тиск на загальнодержавний бюджет.

Рекомендована література [1, 2, 6, 9, 12, 17, 18].

### ТЕМА 3. ПОНЯТТЯ І КЛАСИФІКАЦІЯ ФІНАНСОВОГО ПОСЕРЕДНИЦТВА

#### 3.1. Фінансові послуги в системі ринкових відносин

**Фінансова послуга** – операції з фінансовими активами, що здійснюються в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, і за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів, з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів. Фінансові послуги – це специфічний (фінансовий) товар, який має ціну та відповідні характеристики і набуває споживчої вартості, має попит і задовольняє потреби споживача.

**Фінансові операції** – залучення, зберігання, видача, управління, купівля, продаж та інші дії з фінансовими активами.

**Допоміжні операції (послуги)** – здійснення обов'язкових дій під час виконання фінансових послуг з не фінансовими активами.

**Супутні послуги** – надання послуг для поліпшення ліквідності та якості фінансових послуг. Вони надаються аудиторськими та консалтинговими фірмами, фірмами з оцінки майна, юридичними та іншими установами.

**Фінансова послуга має наступні особливості.**

*По-перше*, споживач фінансової послуги купує не продукт, який має певний набір властивостей, а його здатність задовольнити певну потребу. Фінансова послуга виступає як реальна користь або вигода для споживача. *По-друге*, за формою фінансова послуга – це певний набір властивостей, які дають змогу реалізувати певний задум, тобто задовольнити потребу. *По-третє*, фінансові послуги існують у сфері



нематеріального виробництва. *По-четверте*, виробництво і споживання послуг найчастіше збігаються за місцем та часом. *По-п'яте*, надання фінансових послуг пов'язане із використанням висококваліфікованої праці. *По-шосте*, система продажу та перепродажу фінансових послуг є дуже складною, тому потребує значних витрат на юридичне та інше обслуговування.

***До фінансових послуг належать:***

1) випуск платіжних документів, платіжних карток, дорожніх чеків та/або їх обслуговування, кліринг, інші форми забезпечення розрахунків; 2) довірче управління фінансовими активами; 3) діяльність з обміну валют; 4) залучення фінансових активів із зобов'язанням щодо наступного їх повернення; 5) оперативний та фінансовий лізинг; 6) надання коштів у позику, в тому числі на умовах фінансового кредиту; 7) надання гарантій та поручительств; 8) переказ грошей; 9) послуги у сфері страхування та накопичувального пенсійного забезпечення; 10) торгівля цінними паперами; 11) факторинг.

Таким чином, фінансові послуги можна поділити на наступні групи:

- послуги кредитного характеру;
- агентські послуги;
- послуги, пов'язані з видачею поруки та гарантій;
- розрахунково-касові послуги;
- страхові та пенсійні послуги.

### **3.2. Фінансовий ринок як сфера надання фінансових послуг**

Розрізняють наступні ринки, які є структурними елементами ринку фінансових послуг залежно від фінансових установ та інститутів, що надають ті чи інші фінансові послуги:

*Ринок банківських послуг* (відкриття та ведення рахунків різних видів, розрахунково-касове обслуговування, надання кредитів, залучення коштів на депозитні рахунки, надання індивідуальних сейфів депозитного сховища, здійснюють операції купівлі-продажу валютних цінностей, цінних паперів, банківських металів тощо).

*Ринок фінансових послуг кредитних спілок* (кредитування та надання фінансових послуг своїм членам – фізичним особам шляхом об'єднання грошових внесків, а також залучення внесків фізичних осіб на депозитні рахунки).

*Ринок фінансових послуг ломбардів* (надання кредитів під заставу предметів домашнього вжитку, рухомого та нерухомого майна, цінних паперів, дорогоцінних металів та каміння й виробів з них; збереження закладеного та реалізація не викупленого майна).



*Фінансові послуги на валютному ринку* (пов'язані з переходом права власності на валютні цінності сьогодні або в майбутньому і включають готівкові та безготівкові операції).

*Ринок фінансових послуг з лізингу* (надання суб'єктам господарювання нерухомого та рухомого майна в довгострокову оренду з правом майбутнього викупу предмета лізингу на умовах, вигідніших ніж за контрактами купівлі-продажу чи банківського кредитування).

*Фінансові послуги з перейняття ризику страховими компаніями* (забезпечення захисту від ризиків, визначених законодавством чи договором та відшкодування отриманих страхувальниками збитків у разі настання певних страхових випадків у розмірі, визначеному в договорі, за рахунок грошових фондів, що формуються шляхом сплати страхових платежів).

*Ринок фінансових послуг недержавних пенсійних фондів* (залучення коштів робітників, службовців, підприємств для забезпечення додатковими пенсійними виплатами в майбутньому своїх учасників; відкриття та ведення іменних пенсійних рахунків по кожному з учасників; інвестування залучених коштів в цінні папери та здійснення різноманітних виплат накопичених сум).

*Фінансові послуги у сфері будівництва та операцій з нерухомістю* (іпотечне кредитування, послуги фондів фінансування будівництва, метою створення яких є отримання довірителями у власність житла; послуги з іпотечного кредитування, які пов'язані зі здійсненням кредитування придбання, будівництва, реконструкції, модернізації чи ремонту під заставу нерухомого майна).

*Фінансові послуги у сфері інноваційної діяльності* (здійснюють фінансування інвестицій та інновацій для забезпечення технічного переоснащення діючих суб'єктів господарювання, створення нових технологій та робочих місць з метою виробництва товарів, виконання робіт і надання послуг на вищому конкурентоспроможному рівні).

*Ринок фінансових послуг професійних учасників фондового ринку* (послуги з торгівлі цінними паперами; діяльність з управління активами інституційних інвесторів; депозитарну діяльність; діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку, послуги інститутів спільного інвестування).

*Ринок допоміжних та супутніх послуг у сфері фінансової діяльності* (аудиторські та консалтингові послуги, послуги з оцінки майна та антикризового управління).



### 3.3. Загальне поняття фінансового посередництва

**Фінансові посередники** – це інвестиційно-кредитні фінансові інститути, які акумулюють кошти індивідуальних інвесторів і використовують їх для інвестування або кредитування; це фінансові організації, що надають посередницькі послуги у процесі здійснення операцій з цінними паперами.

**Фінансовим посередництвом** є діяльність, пов'язана з отриманням та перерозподілом фінансових коштів, крім випадків, передбачених законодавством. Фінансове посередництво здійснюється установами банків та іншими фінансово-кредитними організаціями.

**Сутність та роль фінансових посередників в економіці держави найбільш повно розкривається в їх функціях, основними з яких є:**

- мотивована мобілізація заощаджень приватних осіб, державних органів, зарубіжних інвесторів та трансформація акумульованих грошових коштів у позичковий та інвестиційний капітал;
- реалізація вартості, втіленої у фінансових активах, та організація процесу доведення фінансових активів до споживачів;
- перерозподіл на взаємовигідних умовах грошових коштів підприємств із метою їх ефективнішого використання;
- фінансове обслуговування учасників економічного кругообігу;
- вплив на грошовий обіг та прискорення обороту капіталу, що сприяє активізації економічних процесів;
- зниження відсоткових ставок;
- диверсифікація активів та уникнення ризиків інвестування;
- економія на масштабах операцій;
- професійний відбір об'єктів інвестування.

Посередницькі послуги на ринку фінансових послуг передбачають діяльність суб'єктів господарювання стосовно консультування, надання експертно-інформаційних послуг, виконання робіт, пов'язаних з підготовкою, укладанням та виконанням договорів про надання фінансових послуг тощо.

### 3.4. Класифікація фінансових посередників

**Учасники ринку фінансових послуг** – юридичні та фізичні особи – суб'єкти підприємницької діяльності, які відповідно до закону мають право здійснювати діяльність з надання фінансових послуг на території України, та споживачі таких послуг.

**Отже, посередники можуть класифікуватися на види за такими функціональними критеріями:**





фінансові посередники поділяються на банківські (універсальні, кредитні, ощадні, іпотечні, розрахункові, експортно-імпортні, інвестиційні) та небанківські фінансові інституції (біржі та біржові посередники, кредитні, ощадні, розрахункові (клірингові), інвестиційні, посередники у сфері ЗЕД, нерухомості, інформації);

– за юридичним статусом фінансові посередники поділяються на юридичних і фізичних осіб;

– за територіальною ознакою бувають місцеві, регіональні, державні, міжнародні фінансові посередники;

– за організаційною формою – акціонерні товариства, товариства з обмеженою відповідальністю, приватні підприємства, спеціалізовані відділи або філії інших підприємств тощо.

– за відповідністю чинному законодавству – легальні, напівлегальні і нелегальні.

– за типом винагороди – фінансові посередники, що одержують дохід у вигляді різниці відсотків на вхідні й вихідні фінансові потоки, та фінансові посередники, які працюють за фіксовану винагороду.

– за типом спілкування з клієнтами – фінансові посередники, що взаємодіють особисто з клієнтом, та фінансові посередники, які спілкуються з клієнтурою за допомогою електронних засобів зв'язку.

Таким, чином, забезпечуючи мобілізацію, розподіл і ефективне використання вільного капіталу, забезпечення в найкоротші терміни потреби в ньому окремих господарюючих суб'єктів, фінансові посередники сприяють прискоренню обігу використаного капіталу, кожен цикл якого генерує додатковий прибуток і приріст національного доходу загалом.

Рекомендована література [1, 2, 6, 9, 12, 17, 18].

## ТЕМА 4. ІНСТИТУЦІЙНА СТРУКТУРА РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

### 4.1. Інституції фінансового ринку як суб'єкти фінансового ринку

Інституції фінансового ринку, як правило, – це великі структури. **До них належать:** банківська система, небанківські кредитні інституції, контрактні фінансові інституції.

Фінансові інституції 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. Таким чином, вони допомагають приватним особам, що мають заощадження, диверсифікувати їх (вкласти капітал у різні підприємства). Крім того, система спеціалізованих фінансових інституцій може надати тим, хто має заощадження, більші вигоди, ніж просто можливість одержувати відсотки.

Переміщення капіталу від тих, хто має заощадження до тих, хто їх потребує може відбуватись трьома різними способами:

1. *Безпосереднє переміщення грошей та цінних паперів* відбувається, коли компанія передає свої акції або облігації безпосередньо власникам грошових коштів без посередництва будь-яких фінансових інститутів.

2. *Непряме переміщення через інвестиційні банки*, передбачає що 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.

3. *Непряме переміщення (трансфер) з використанням 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.

#### **4.2. Банківська діяльність у сфері надання фінансових послуг**

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

У широкому розумінні, **комерційний банк** – це будь-який банк, що функціонує на другому рівні банківської системи. Таке трактування комерційного банку характерне для української практики, в якій усі банки, крім центрального, називаються комерційними.

У вузькому розумінні **комерційний банк** – це банк, який виконує повний набір базових банківських операцій та єдиною метою має одержання максимального прибутку.

*Сучасна класифікація комерційних банків передбачає поділ за:*

- порядком створення (перепрофільовані, новостворені);
- характером спеціалізації (універсальні, спеціалізовані);



– територіальною діяльністю (регіональні, республіканські, міжнародні);

- розміром ( великі, середні, малі);
- формою власності (загальнодержавні, муніципальні, колективні, приватні, зі стоцентною іноземною власністю, змішані);
- функціями і характером виконуваних операцій (інвестиційні зберігання, депозитні, інноваційні, поштово-пенсійні, промислові, агропромислові, біржові, експортно-імпортні, лізингові, торговельні);
- характером відносин (банки-гаранти, банки-кореспонденти, уповноважені;
- ступенем впливу (монополісти, аутсайдери);
- структурою (багатопрофільні, без філіальні);
- ступенем контролю (контролюючі, контрольовані);
- конкурентоспроможність (конкурентоспроможні, неконкурентоспроможні);
- фінансовим станом (стійкі, проблемні, кризові, банкрути).

***Світова практика виробила два принципи побудови комерційних банків:***

- принцип сегментування, коли банківська діяльність обмежена певним видом операцій чи сектором грошового ринку;
- принцип універсальності, коли будь-які обмеження на діяльність банків на грошовому ринку знімаються.

Виходячи з досвіду західних країн, усі *універсальні банки* можна об'єднати в 3 групи: комерційні банки; ощадні банки; кооперативні банки. Відрізняються між собою ці групи банків правовою формою, набором клієнтури та цілями діяльності.

*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. *Найчастіше зустрічаються такі спеціалізовані банки:*

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



### 4.3. Небанківські кредитні інституції

У країнах з розвиненими ринковими відносинами **небанківські фінансово-кредитні інститути представлені** лізинговими, факторинговими компаніями, кредитними спілками, касами взаємної допомоги.

*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, надання іпотечних і споживчих кредитів.

*Лізингові компанії* – фінансово-кредитні формування, що займаються купівлею устаткування, машин, транспортних засобів, споруд виробничого призначення, які дорого коштують, та наданням їх в оренду з правом наступного викупу.

*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, в колгоспах, у відділах соціального забезпечення місцевих рад.

*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.

### 4.4. Контрактні фінансові інституції

**Контрактні фінансові інституції**, 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 інституцій, 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.

*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.

*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.

*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 проєктів. Пасивні та активні операції страхових компаній носять специфічний характер і суттєво відрізняються від аналогічних операцій банків та інших кредитно-фінансових установ.

*Ломбарди* – це кредитні установи, які надають грошові позички під заставу рухомого майна. 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.

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

*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, а також вклади в державні цінні папери. У цілому позичково-ощадні асоціації домінують на ринку іпотечного кредиту для житлового будівництва.

Рекомендована література [1, 2, 6, 9, 10, 12, 17, 18].



## ТЕМА 5. СЕГМЕНТАРНА СТРУКТУРА РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

### 5.1. Поняття сегментації фінансового ринку

**Сегментація фінансового ринку** – це процес цілеспрямованого поділу його видів на індивідуальні сегменти, які розрізняються залежно від характеру фінансових інструментів, що обертаються на ньому (рис 5.1). Кожен сегмент фінансового ринку залежно від того чи іншого критерію може бути поділений на більш вузькі мікросегменти.

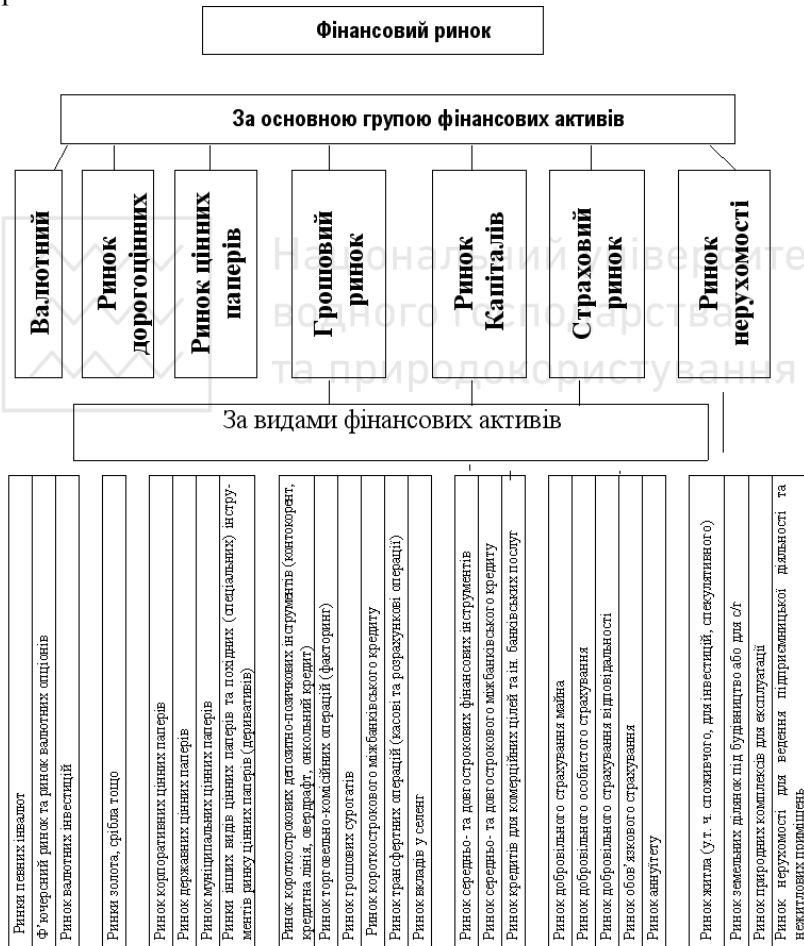


Рис. 5.1. Структуризація та сегментація фінансового ринку (за групою та видами фінансових активів)

## 5.2. Грошовий та валютні сегменти ринку фінансових послуг

**Грошовий ринок** – це частина кредитного ринку, де обертаються готівкові гроші, а також надійні короткострокові інструменти. Грошовий ринок як сегмент фінансового ринку, на якому здійснюються короткострокові депозитно-позичкові операції (терміном 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.

*Інструментами грошового ринку* служать скарбницькі та комерційні векселі, депозитні сертифікати, банківські акцепти тощо. Ціною „товару”, що продається і купується на ринку, є *позичковий процент*.

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.

Основними *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.

**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.

*Головними суб'єктами* валютного ринку виступають великі транснаціональні корпорації та банки (ТНК, ТНД).

*Об'єктами купівлі-продажу* на ринку є іноземні валюти, банківські метали, платіжні документи та цінні папери в іноземних валютах.

*Валютний ринок виконує наступні функції:*

- своєчасне здійснення міжнародних розрахунків;
- регулювання валютних курсів;
- диверсифікація валютних резервів;
- одержання прибутку учасниками валютного ринку у виді різниці курсів валют;



– проведення валютної політики, що ґрунтується на державному регулюванні національної економіки і реалізації узгодженої політики в межах світового господарства.

### 5.3. Ринок капіталів

**Ринок капіталу (кредитний ринок)** – це система економіко-правових відносин щодо надання та отримання на визначених умовах у позику капіталу, тобто механізм, за допомогою якого встановлюються взаємини між суб'єктами, що мають потребу у фінансових ресурсах, і суб'єктами, що можуть надати необхідні кошти на визначених умовах.

Головними суб'єктами ринку капіталів є підприємства і громадянами, що потребують грошових коштів, та організації і громадяни, що можуть їх надати (позичити) на певних умовах, інституціями (комерційними банками або іншими установами) та інвестиційними або аналогічними організаціями, які забезпечують випуск і рух різних боргових зобов'язань, що реалізуються на особливому ринку цінних паперів.

Фінансові активи, що обертаються на ринку капіталу, як правило, менш ліквідні; для них характерний найбільший рівень фінансового ризику і відповідно більш високий рівень доходності.

*Цей ринок виконує наступні функції:*

- об'єднання дрібних грошових заощаджень населення, державних структур, приватного бізнесу, іноземних інвесторів і утворення великих грошових фондів;
- трансформація коштів у позиковий капітал, який забезпечує зовнішні джерела фінансування матеріального виробництва національної економіки;
- надання позик державним органам і населенню для рішення таких важливих задач, як покриття дефіциту державного бюджету, фінансування різного роду соціальних програм;
- забезпечення стабільності банку і грошового ринку.

### 5.4. Ринок цінних паперів

**Ринок цінних паперів** – це система економіко-правових відносин, що опосередковують рух капіталу у формі цінних паперів, тобто цей ринок охоплює операції з випуску й обігу інструментів позики, інструментів власності, а також їхніх гібридів.

*Об'єктом купівлі-продажу на ринку є цінні папери.*





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 облигації, векселі, сертифікати; до інструментів власності – всі види акцій; до гібридних інструментів – цінні папери, що мають ознаки як облигацій, так і акцій; до похідних інструментів – варанти, опціони, ф'ючерси та інші аналогічні цінні папери.

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

Біржовий ринок пов'язують з поняттям фондової біржі як особливо організованого, як правило, вторинного ринку цінних паперів, що сприяє підвищенню мобільності капіталу і виявленню реальних ринкових цін активів. Історично позабіржовий ринок передусе біржовому. Позабіржовий ринок охоплює ринок операцій із цінними паперами поза біржею: первинне розміщення, а також перепродаж цінних паперів тих емітентів, що не бажають потрапити на біржу.

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

*Суб'єктами ринку цінних паперів України є:* Державна 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; торгівці цінними паперами.

### 5.5. Інші сегменти ринку фінансових послуг

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

*Основними учасниками процесу страхування є страхувальник та страховик.*

*Страховальник* – юридична або дієздатна фізична особа, яка уклала зі страховиком договір страхування.

*Страховик* – юридична особа будь-якої організаційно-правової форми, створена з метою здійснення страхової діяльності і яка має відповідну ліцензію.

*Розвинений страховий ринок включає, як правило, наступні категорії продавців страхових послуг:*

- страховиків, що безпосередньо укладають договори страхування;
- страховиків, що займаються перестрахованням;
- посередників між страховиками і страхувальниками;
- різні об'єднання страховиків, які створюються з конкретною метою.

**Ринок нерухомості** є сферою вкладення капіталу в об'єкти нерухомості і систему економічних відносин, що виникають при операціях з нерухомістю. Ці відносини виникають між інвесторами при купівлі-продажу нерухомості, іпотеці, наданні об'єктів нерухомості в довірче управління, найм тощо.

*При операціях купівлі-продажу нерухомості інвестори розглядають нерухоме майно не лише як товар, а, насамперед, як фінансовий актив, що може принести дохід через певний проміжок часу.*

*Нерухомість* – це ділянка території з приналежними їй природними ресурсами (грунтом, водою та іншими мінеральними і рослинними ресурсами), а також будівлі та споруди. Таким чином, до нерухомого майна потрібно віднести землю; житло; нежитлові приміщення; підприємства; будівлі та споруди; ділянки лісового фонду; повітряні та морські судна землю, житлові будинки, інші споруди, а також ділянки, в надрах яких є природні ресурси, лісові насадження, водні об'єкти.



**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.

Рекомендована література [1, 2, 3, 6, 9, 10, 12, 15, 17, 18].

## ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 2. ФУНКЦІОНАЛЬНИЙ МЕХАНІЗМ РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

### ТЕМА 6. ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ НА ГРОШОВОМУ РИНКУ

#### 6.1. Структура і суть грошового ринку

**Грошовий ринок** – частина ринку позикових капіталів, де здійснюються переважно короткострокові (від одного дня до одного року) депозитно-позикові операції, що обслуговують головним чином рух оборотного капіталу фірм, короткострокових ресурсів банків, установ, держави і приватних осіб.

**Інструментами** грошового ринку є векселі, депозитні сертифікати, банківські акцепти. Його основні **інституції** – банки, облікові установи, брокерські й дилерські фірми.

Грошовому ринку властиві такі **елементи** як попит, пропозиція, ціна. Попит має форму попиту на позики, пропозиція – форму пропозиції позик, а ціна – форму відсотка на позичені кошти.

**Розмір відсотка** визначається не величиною вартості, яку несуть у собі позичені гроші, а їх споживчою вартістю – здатністю надавати позичальнику потрібні блага. Зміни ставки відсотка впливають на попит на грошовому ринку: при зростанні ставки попит знижується, а при зниженні – підвищується. Оскільки пропозиція грошей автоматично не веде до зміни ставки: при підвищенні ставки виникає надлишок грошей, а при зниженні ставки – нестача грошей. На грошовому ринку розрізняють кілька **видів відсоткових ставок**: облігаційна, банківська, облікова, міжбанківська тощо.

**Попит на гроші** – це платоспроможна потреба або сума грошей, яку покупці можуть і мають намір заплатити за необхідні для них товари та послуги. В найбільш загальному вигляді він є функцією: рівня цін та

інтенсивності товарно-грошового обороту або інтенсивності здійснення угод, схильності суб'єктів економіки до заощаджень.

*Пропозиція грошей* складається з готівкових та безготівкових грошей, які залежності від ступеня ліквідності об'єднуються в грошові агрегати М1, М2, М3. На пропозицію грошей впливають такі *фактори*: грошова база, резерви банків, купівля-продаж Центральним банком цінних паперів, обов'язкове резервування, зміни у співвідношенні „готівка - чекові депозити” та „термінові депозити – чекові депозити”, добробут населення, процентна ставка, банківська паніка; наявність та обсяги тіньового сектору економіки та протиправної діяльності.

Основними економічними *методами регулювання* грошової маси є: визначення обсягів кредитів, які надаються банківськими інститутами, купівля та продаж державних цінних паперів та іноземної валюти, визначення норм обов'язкових резервів, що розміщуються у Центральному банку банківськими установами, визначення процентних ставок за кредити, що надає Центральний банк банкам другого рівня, схильності суб'єктів економіки до заощаджень.

Грошовий ринок слід також розглядати як *механізм відносин* між юридичними особами, які потребують коштів для свого розвитку, з одного боку, і організаціями й громадянами (населенням, домашніми господарствами), які можуть надати такі кошти, – з другого.

## **6.2. Характеристика послуг на обліковому ринку та їх особливості**

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

Облікові ставки значною мірою визначаються ставкою Центрального банку, оскільки останній регулює операції грошового ринку і розмір грошової маси, що знаходиться в обігу.

*До інституційної структури* облікового ринку входять такі елементи: центральний банк; комерційні банки та спеціальні кредитні інститути, кошти яких формуються за рахунок залучення онкольних кредитів і 7-денних позик банків (під цінні папери).

*Онкольний кредит (on-call credit)* – короткостроковий кредит, який погашається на першу вимогу. Він видається під забезпечення комерційними, казначейськими й іншими вексями, цінними паперами, товарами; погашається позичальником звичайно з попередженням за 2–7 днів. Онкольний кредит вважається найліквіднішою статтею активу

банку після касової готівки. Відсоткові ставки за онкольними позиками нижчі порівняно з іншими видами позик.

**Вексельний кредит** – це банківська операція з урахування (дисконту) векселів і видачі позик до запитання під забезпечення векселів. Врахування, або дисконт, векселів полягає в тому, що банк, придбавши вексель за іменним індосаментом, негайно його оплачує пред'явникові, а платіж отримує тільки з настанням зазначеного у векселі терміну.

Основними **інструментами на обліковому** ринку є:

**Банківський вексель** – це вексель, що засвідчує право його власника одержати і безумовне зобов'язання векселедавця сплатити при настанні обумовленого терміну визначену суму грошей особі, яка дала гроші в кредит банку.

**Казначейський вексель** – один із видів державних цінних паперів, що засвідчує внесення їхнім власником коштів до бюджету і дає право на одержання фіксованого доходу впродовж строку володіння цими паперами.

**Комерційний вексель** – це вексель, який видається позичальником під заставу товару. Розрізняють векселі простий і переказний. Простий вексель містить просте, нічим не обумовлене зобов'язання векселедавця заплатити власнику векселя після зазначеного терміну певну суму. Переказний вексель (тратта) містить письмову вказівку векселетримача (трасанта), що адресована платнику (трасату), заплатити третій особі (ремітенту) певну суму грошей у визначений термін.

**Депозитний сертифікат** – письмове свідоцтво комерційного банку про депонування грошових ресурсів, яке свідчить про право вкладника на отримання депозиту (внеску).

**Депозитні сертифікати** бувають термінові і до запитання. На ринку обертаються термінові депозитні сертифікати; вони можуть бути продані вкладниками банку або дилерами з втратою відсотків або передані однією особою іншій за допомогою передатного напису.

**Чек** – складений за встановленою формою документ, який містить письмовий наказ власника рахунка в комерційному банку заплатити певну суму грошей чеко-тримачу.

### 6.3. Фінансові послуги на міжбанківському ринку

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

**Міжбанківські депозити**, які надаються в межах кореспондентських відносин між банками. Тимчасово вільні кошти у банку виникають через відсутність необхідного попиту на фінансовому ринку або невідповідність розміщення кредитних ресурсів серед клієнтів. Внесення депозитів комерційними банками у Центральний банк у межах обов'язкових резервів є одним із методів регулювання сукупного грошового обігу країни.

**Міжбанківські кредити** – одне з основних джерел формування банківських ресурсів. Одержання кредитів в інших банках дає можливість банківським установам поповнювати власні кредитні ресурси. При надлишку ресурсів банк розміщує їх на міжбанківському ринку, при нестачі — купує на ринку. На практиці використовуються такі основні різновиди міжбанківського кредиту:

- *овердрафт* за кореспондентськими рахунками: на відповідному рахунку обліковуються суми дебетових (кредитових) залишків на кореспондентських рахунках банків на кінець операційного дня;

- кредити *овернайт*, які надані (отримані) іншим банком: вони надаються банкам на термін не більше одного операційного дня. Цей вид міжбанківського кредиту використовується для завершення розрахунків поточного дня;

- кошти, які надані (отримані) іншим банком за *операціями РЕПО*. Ці операції пов'язані з купівлею цінних паперів на певний період з умовою зворотного їх викупу за заздалегідь обумовленою ціною або з умовою безвідкличної гарантії погашення у разі, якщо термін операції РЕПО збігається із терміном погашення цінних паперів.

*Ломбардний кредит* видається під забезпечення короткострокових державних цінних паперів. Кредит видається на строк до 30 днів у межах лімітів, встановлених НБУ на квартал. Він не може перевищувати 70% вартості портфеля цінних паперів, включених в ломбардний список НБУ, які надаються як забезпечення кредитування та строк їх погашення не збігається з терміном надання ломбардного кредиту.

В Україні *суб'єктами міжбанківського ринку* є комерційні банки, які виступають у ролі фінансових посередників при перерозподілі коштів і здійсненні платежів на фінансовому ринку. НБУ проводить операції з рефінансування комерційних банків.

Рекомендована література [1, 2, 6, 7, 9, 12, 17, 18].



## ТЕМА 7. ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ НА ВАЛЮТНОМУ РИНКУ

### 7.1. Поняття і структура валютного ринку

**Валютний ринок** – це сукупність економічних та організаційних форм, що пов'язані з купівлею або продажем валют різних країн. До валютного ринку як системи входить *підсистема* валютного механізму і валютних відносин. *Під першою* маються на увазі правові норми й інститути, що репрезентують ці норми на національному та міжнародному рівнях. *До другої* входять щоденні зв'язки, в які вступають фізичні та юридичні особи з метою здійснення міжнародних розрахунків, кредитних та інших грошових операцій, що спрямовані на придбання або продаж іноземної валюти.

У системі валютного ринку можна виділити *міжнародний валютний ринок та національні валютні ринки*.

**Валютний курс** – співвідношення між грошовими одиницями двох країн, яке використовується для обміну валют при здійсненні валютних та інших економічних операцій. Зниження курсу національної грошової одиниці (*девальвація*) сприяє подорожчання імпорту й зростанню експорту, і навпаки – зростання курсу (*ревальвація*) призводить до здешевлення імпорту і падіння експорту. На валютний курс впливають *такі фактори, як* зміни обсягів ВВП, стан платіжного балансу країни, рівень інфляції, співвідношення попиту і пропозиції на валютному ринку, відсоткові ставки.

**Котирування** – це встановлення курсів іноземних валют у відповідності з практикою, що склалася, і законодавчими нормами. У світовій практиці існує два методи котирування: *пряме котирування*, коли одиниця іноземної валюти прирівнюється до певної кількості національної валюти; *побічне котирування*, коли одиниця національної валюти прирівнюється до певної кількості іноземної валюти.

**Конвертованість** – це здатність валюти обмінюватися на інші валюти. За ступенем конвертованості валюта поділяється на такі типи: вільно конвертована валюта (ВКВ), частково конвертована валюта, неконвертована (замкнена) та клірингова валюта.

Всі розрахунки в іноземній валюті здійснюються через *уповноважені банки*, тобто банки, що мають ліцензії Центрального банку на проведення валютних операцій. Ліміт – так звана відкрита позиція продажу й купівлі валюти від власного імені і за власний рахунок визначається Центральним банком у розрахунку на кінець робочого дня як різниця між сумою іноземної валюти, купленої банком за власний рахунок, та сумою іноземної валюти проданої за той же час.



## 7.2. Валютні операції на ринку фінансових послуг

Операції, пов'язані з рухом іноземної валюти, поділяються на два види – поточні та пов'язані з рухом капіталу. До поточних операцій належать:

- перекази в Україну або з України іноземної валюти для здійснення розрахунків без відстрочки платежу за експорт та імпорт товарів, робіт, послуг, а також розрахунків, пов'язаних з кредитуванням експортно-імпортних операцій, на термін, що не перевищує 180 днів;

- отримання і надання фінансових кредитів на термін, що не перевищує 180 днів;

- перекази в Україну та з України відсотків, дивідендів та інших доходів закладами, інвестиціями, кредитами та іншими операціями, пов'язаними з рухом капіталу;

- перекази неторгового характеру в Україну та з України, включаючи перекази сум заробітної плати, пенсій, аліментів, спадщини, а також інші аналогічні операції.

До валютних операцій, що пов'язані з рухом капіталу, належать:

- прямі інвестиції, тобто вкладення в статутний капітал підприємства з метою отримання доходу і прав на участь в управлінні підприємством;

- портфельні інвестиції, тобто придбання цінних паперів;

- переведення в оплату споруд та іншого нерухомого майна;

- надання і отримання відстрочки платежу за експортом та імпортом на термін, що перевищує 180 днів, а також надання і отримання фінансових кредитів на такий же термін.

При котируванні банки встановлюють два курси: *курс покупця* та *курс продавця*. Для покриття витрат з обслуговування операцій та отримання прибутку між цими курсами існує різниця, яка називається *маржею*.

## 7.3. Валютне регулювання та курсова політика Центрального банку

Використання валютних цінностей потребує певної регламентації та регулювання з боку уряду і Центрального банку. *Головною метою* валютного регулювання Центрального банку є проведення зваженої та обґрунтованої курсової політики.

***Центральні банки застосовують такі види режимів валютних курсів:***

- *Фіксований валютний курс* – це офіційно встановлене Центральним банком фіксоване співвідношення між національною



грошовою одиницею та валютою іншої країни. Фіксований курс встановлюється на основі таких показників, як співвідношення цін у даній країні з цінами країн головних торговельних партнерів, рівень валютних резервів, стан торговельного балансу тощо.

–*Вільно плаваючий курс* – це співвідношення між національною грошовою одиницею та валютами інших країн, яке складається залежно від попиту і пропозиції валют на валютному ринку країни. У разі використання плаваючого валютного курсу рух іноземної валюти не впливає на грошову базу, і Центральному банку можна проводити власну грошово-кредитну політику, передбачаючи, що це не вплине значною мірою на стан платіжного балансу.

–*Регульований плаваючий курс*. Цей режим характеризується тим, що у процесі встановлення валютного курсу на валютному ринку відчутний вплив Центрального банку країни, який вирівнює під час продажу Центральним банком іноземної валюти імпортерам за ціною (курс продажу Центрального банку), що значно перевищує ціну, за якою він купує іноземну валюту в експортерів (курс купівлі Центрального банку).

–*Режими множинних курсів* виникають тоді, коли для купівлі та продажу валюти існує більше як один курс або коли курси купівлі та продажу різняться більше як на 2 % (менша різниця між курсами купівлі та продажу слугує для покриття вартості здійснення операцій з іноземною валютою і не передбачає присутності множинних курсів).

–*Множинні валютні курси* можуть бути: валютними курсами, що безпосередньо контролюються або фіксуються урядом та вільними ринковими курсами, встановленими під впливом попиту і пропозиції.

Вибір валютної стратегії має враховувати фактори, які значно впливають на валютний ринок, а саме: темпи інфляції, стан платіжного балансу, різницю відсотка ставок за кредит, спекулятивні валютні операції, прискорення або затримування міжнародних платежів, ступінь довіри до національної грошової одиниці на національному та світових валютних ринках.

Національний банк України у своїй курсовій політиці використовує загально визнані **методи валютного регулювання**, а саме: валютні інтервенції; дисконтну політику; валютні обмеження.

Національний банк України встановлює офіційний обмінний курс гривні щодо іноземних валют, міжнародних розрахункових одиниць, який використовується в розрахунках із бюджетом і митницею, під час планування й аналізу зовнішньоекономічної діяльності, для всіх



видів платіжно-розрахункових відносин держави з юридичними та фізичними особами, оподаткування, а також для бухгалтерського обліку всіх операцій, здійснених в іноземній валюті.

Рекомендована література [1, 2, 6, 7, 9, 12, 17, 18].

## ТЕМА 8. ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ НА РИНКУ ПОЗИК

### 8.1. Структура ринку капіталів

**Ринок капіталів** – це частина фінансового ринку, де формуються попит і пропозиція в основному на середньо- і довгостроковий позиковий капітал, специфічна сфера ринкових відносин, де об'єктом угоди є наданий у позику грошовий капітал і де формуються попит і пропозиція на нього.

**Позиковий капітал** – це кошти, віддані в позику під певний відсоток за умови повернення.

**Формою руху** позикового капіталу є кредит. Основним його джерелом служать кошти, що вивільняються в процесі відтворення: амортизаційні фонди підприємств, частина оборотного капіталу в грошовій формі, прибуток, що йде на відновлення і розширення виробництва, грошові доходи і заощадження всіх верств населення. На ринку капіталів кредити надаються на термін понад рік.

Ринок капіталів *сприяє* зростанню виробництва і збільшенню товарообігу, руху капіталів у середині країни, трансформації грошових заощаджень у капіталовкладення, відновленню основного капіталу. *Економічна роль* цього ринку полягає в його спроможності об'єднати дрібні, розрізнені кошти й у такий спосіб активно впливати на концентрацію і централізацію виробництва та капіталу.

*З функціональної точки зору* ринок капіталів – це система ринкових відносин, що забезпечує акумуляцію і перерозподіл грошових капіталів з метою забезпечення процесу відтворення. *З інституційної* – сукупність кредитно-фінансових установ, фондових бірж, через які рухається позиковий капітал. Таким чином, ринок капіталів включає ринок цінних паперів і ринок середньо- і довгострокових банківських кредитів.

#### **Основні учасники цього ринку:**

– *первинні інвестори*, тобто власники вільних фінансових ресурсів, які мобілізовані банками і перетворені у позиковий капітал;



– *спеціалізовані посередники* – кредитно-фінансові організації, що здійснюють безпосереднє залучення (акумуляцію) коштів, перетворення їх у позиковий капітал і подальшу тимчасову передачу його позичальникам на зворотній основі за плату у формі відсотків;

– *позичальники* – юридичні і фізичні особи, а також держава, що відчувають нестачу у фінансових ресурсах і готові заплатити спеціалізованому посереднику за право тимчасового користування ними.

Централізоване регулювання кредитних відносин в економіці з боку держави через НБУ сприяє формуванню повноцінної системи безготівкового грошового обігу, а також розширенню переліку послуг і операцій комерційних банків.

## 8.2. Суть та функції кредиту

*Кредит* виражає економічні відносини між кредитором та позичальником, які виникають під час одержання позики, користування нею та її повернення. *Кредит поєднує у собі два процеси*: акумуляцію тимчасово вільних коштів та вкладення або розміщення цих коштів.

*Перерозподільна функція* кредиту полягає в тому, що тимчасово вільні кошти юридичних і фізичних осіб за допомогою нього передаються в тимчасове користування підприємств і населення для задоволення їхніх виробничих і особистих потреб.

*Антипаційна (емісійна) функція* полягає у створенні кредитних грошей для грошового обігу, її виконує тільки банківський кредит. Методами кредитної експансії і кредитної рестрикції (звуження) регулюється кількість грошей в обігу, причому вилучення грошей з обігу за допомогою кредиту досягається важче, ніж їх випуск в обіг.

*Контрольна функція* полягає в тому, що в процесі кредитного перерозподілу коштів забезпечується банківський контроль над діяльністю позичальника.

## 8.3. Банки - основні учасники ринку капіталів

Банк є головною ланкою кредитної системи і забезпечує широкий комплекс різноманітних банківських послуг. Ця кредитна установа приймає і розміщує грошові внески громадян та юридичних осіб, надає різні види позик, здійснює розрахунки за дорученням клієнтів та їхнє касове обслуговування; випускає чеки, акредитиви, акції, облігації тощо; купує, зберігає та продає цінні папери; здійснює валютні операції; надає консультаційні послуги.



Залежно від економічного змісту всі види діяльності комерційних банків поділяють на дві групи:

– **пасивні операції** - забезпечують формування ресурсів банку, необхідних йому, крім власного капіталу, для забезпечення нормальної діяльності, забезпечення ліквідності й одержання запланованого доходу. До пасивних операцій належать: залучення коштів на депозитні рахунки та недепозитне залучення коштів;

– **активні операції** - пов'язані з розміщенням банком власних та залучених коштів для одержання доходу і забезпечення своєї ліквідності. До активних операцій належать: операції з надання кредитів (кредитні операції), вкладення у цінні папери, формування касових залишків та резервів, формування інших активів.

Ключовий вид активних операцій — кредитні, які забезпечують переважну частину доходів багатьох банків. **Банківський кредит** – це форма кредиту, за якою кошти надаються в позику банками. Кредитування суб'єктів господарювання і громадян – одна з найважливіших функцій банків як спеціалізованих кредитних установ.

**Основними джерелами формування** банківських кредитних ресурсів є: тимчасово вільні кошти держави й осіб, на добровільній основі передані фінансовим посередникам для подальшої капіталізації і отримання прибутку, а також кошти, що тимчасово вивільняються в процесі кругообігу промислового і торгового капіталу.

Банки надають кредити, використовуючи такі **принципи**: забезпеченість, поверненість, терміновість, платність і цільовий характер.

**За термінами користування** банківські кредити поділяють на: середньострокові, короткострокові, довгострокові; до запитання; прострочені, термін користування якими минув; відстрочені, для яких на прохання позичальника був перенесений термін погашення.

**Залежно від забезпечення**: забезпечені (забезпечені заставою, гарантовані, з іншим забезпеченням) та бланкові (незабезпечені).

**За методами надання**: у разовому порядку; відповідно до відкритої кредитної лінії, гарантований — коли комерційний банк бере на себе зобов'язання надати кредит відразу, коли клієнтові це буде необхідно.

У світовій банківській практиці **найпоширенішими схемами надання позики** є кредитна лінія, револьверний (автоматично поновлюваний) кредит, контокорентний рахунок, овердрафт.



**За методами погашення:** негайно; на виплат, достроково (на вимогу кредитора або за заявою позичальника), з регресом платежів, після закінчення обумовленого періоду.

**За характером і способом сплати відсотків:** з фіксованою ставкою відсотка, зі ставкою відсотка, що коливається, зі сплатою відсотків одночасно з одержанням кредиту (дисконтний).

**Залежно від кількості кредиторів:** виданий одним банком, консорціумний, рівнобіжний. **Залежно від якісної характеристики:** найвищої якості, задовільний, маржинальний, критичний, збитковий, який підлягає списанню. Національний банк України **поділяє кредити** на стандартні, нестандартні й безнадійні.

Рекомендована література [1, 2, 6, 7, 9, 12, 17, 18].

## ТЕМА 9. ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

### 9.1. Ринок цінних паперів та принципи його функціонування

**Під ринком цінних паперів (фондовий ринок)** – у широкому розумінні - розуміють такий сегмент фінансового ринку, на якому за незначний час створюються необхідні умови та відбуваються швидка мобілізація, ефективний перерозподіл і раціональне розміщення фінансових ресурсів у соціально-економічному просторі держави з врахуванням інтересів та потреб суспільства шляхом здійснення емісій цінних паперів різними емітентами. *У вузькому ж розумінні, ринок цінних паперів, як правило, означає взаємодію, що відбувається на ринку між його суб'єктами з приводу випущених цінних паперів.*

**Головною метою** ринку цінних паперів кожної країни повинно стати становлення цілісного, високоліквідного, ефективного і справедливого ринку, регульованого державою та інтегрованого у світові фондові ринки.

Створення та подальше функціонування фондового ринку повинно будуватися на **принципах:** соціальна справедливість, надійність захисту інвесторів регульованість, контрольованість, ефективність, правова упорядкованість, прозорість, відкритість, конкурентність.

**Обіг цінних паперів має забезпечуватися системами:** біржової та позабіржової торгівлі цінними паперами, Національного депозитарію цінних паперів, заліку вимог (клірингу), які розвиватимуться, виходячи з потреб фондового ринку з метою забезпечення своєчасної поставки



цінних паперів проти платежу, ефективно та розумно організованого звернення умов угод щодо цінних паперів, надійного та безперешкодного засвідчення переходу прав власності на цінні папери.

## 9.2. Первинний ринок цінних паперів

Випуск цінних паперів представляє – це продаж їх емітентом і придбання учасниками ринку цінних паперів. Відносини, що виникають у процесі первинного продажу і придбання цінних паперів, називаються також ще первинним ринком цінних паперів. Відмінною рисою договорів купівлі-продажу акцій, які укладаються на первинному ринку, є те, що всі вони здійснюються емітентом з метою формування власного статутного капіталу.

На первинному ринку емітент може здійснювати продаж цінних паперів *безпосередньо* або з *допомогою посередників* (андеррайтерів). **Андеррайтинг** – розміщення (підписка, продаж) цінних паперів торговцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента. Поняття „первинний ринок”, звичайно, належить до цінних паперів, що випускаються у *вільний* або *обмежено вільний обіг*. При закритих випусках цінних паперів частіше йде мова про їх „розподіл”.

Випуск цінних паперів в обіг може здійснюватися шляхом підписки на них або безпосередньо *купівлі-продажу за готівку*. *Підписка*, за змістом, також є своєрідною угодою купівлі-продажу, виконання якої відстрочене в часі. Безпосередня купівля-продаж їх може бути здійснена в результаті переговорів, обміну листами або участі в аукціоні.

## 9.3. Вторинний ринок цінних паперів

Взаємодія суб'єктів ринку в процесі обігу цінних паперів називається **вторинним ринком**. Вторинний ринок виникає, як об'єктивна закономірність системи, що розвивається в умовах формування ринкових відносин, коли капітал-власність і капітал-функція відділяються один від одного і починають функціонувати як окремі елементи ринку.

*Нормальне функціонування вторинного ринку цінних паперів забезпечують декілька важливих елементів:* створення законодавчої бази, розвитку ринку капіталів, створення національної депозитарної системи, яка сприятиме підвищенню ефективності проведення операцій з цінними паперами, створення розгалуженої інформаційної системи, формування дієвої системи розрахунків і платежів, постійний розвиток інфраструктури вторинного ринку цінних паперів та інші.



**Формування і розвиток вторинного ринку цінних паперів**  
*сприяє:* *по-перше*, розвитку відносин власності; *по-друге*, переливанню капіталу з однієї сфери діяльності в іншу, що пояснюється зміною права власності на цінні папери; *по-третє*, формуванню цивілізованого та сучасного ринку цінних паперів; *по-четверте*, розширенню фінансового ринку, роблячи його набагато динамічнішим; *по-п'яте*, розширенню кола учасників ринку цінних паперів, що підвищуватиме його професійний рівень; *по-шосте*, одержанню державою додаткових коштів, які можуть бути використані в загальнодержавних цілях; *по-сьоме*, створенню можливостей для підвищення ліквідності не лише цінних паперів, які знаходяться в обігу, а й економіки країни в цілому.

#### 9.4. Загальна характеристика та класифікація цінних паперів

Згідно з законом „Про цінні папери і фондовий ринок” **цінні папери** – це грошові документи, що засвідчують право на володіння позикою або відносини з нею, визначають взаємовідносини між особою, яка їх випустила, та їх власником і передбачають, як правило, виплату доходу у вигляді дивідендів чи процентів, а також можливість передачі грошових та інших прав, що впливають з цих документів, іншим особам.

Цінний папір як грошовий документ відображає закріплену на матеріальному носії офіційну інформацію емітента, придбання якої призводить до виникнення взаємних прав та зобов'язань між емітентом та власником даного документа. Матеріальним носієм може бути папір (паперові чи сертифікаті цінні папери) або комп'ютерний запис (електронні цінні папери).

*За порядком їх розміщення (видачі):*

- емісійні ( акції; облігації підприємств; облігації місцевих позик; державні облігації України; іпотечні сертифікати; іпотечні облігації; сертифікати фондів операцій з нерухомістю інвестиційні сертифікати; казначейські зобов'язання України);
- неемісійні;

*За формою існування:* документарні та бездокументарні;

*За формою випуску:* цінний папір на пред'явника, іменний цінний папір, ордерний цінний папір;

*В Україні у цивільному обороті можуть бути такі групи цінних паперів:*

- пайові цінні папери (акції, інвестиційні сертифікати);



- боргові цінні папери (облігації підприємств, державні облігації України, облігації місцевих позик, казначейські зобов'язання України, ощадні (депозитні) сертифікати, векселі);
  - іпотечні цінні папери (іпотечні облігації, іпотечні сертифікати, заставні, сертифікати ФОН);
  - приватизаційні цінні папери;
  - похідні цінні папери;
  - товаророзпорядчі цінні папери.
- Рекомендована література [1, 2, 3, 4, 5, 10, 11, 16, 18, 19].

## ТЕМА 10. ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ З ПЕРЕЙНЯТТЯ РИЗИКУ

### 10.1. Поняття ризику та фінансового ризику

**Ризик** – це ймовірність виникнення збитків або недоотримання доходів порівняно з прогнозованим варіантом. Ризик – категорія ймовірнісна і його вимірюють як ймовірність певного рівня втрат.

#### **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).

– *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.

**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 (неотриманий прибуток) 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.

## **10.2. Методи та критерії вимірювання міри фінансового ризику**

У статистичному аналізі величина (або рівень) ризику вимірюється двома критеріями: середнім очікуваним значенням і коливанням, змінністю (дисперсією чи середнє квадратичне відхилення).

*Середнє очікуване значення* – це те значення величини події, яке пов'язане з невизначеною ситуацією. Середнє очікуване значення є середньо зваженим для всіх можливих результатів, де ймовірність кожного результату використовується як частота або вага відповідного значення.



$$\bar{R} = M(R_i) = \frac{\sum_{i=1}^n R_i f_i}{\sum_{i=1}^n f_i} = \sum_{i=1}^n R_i p_i \quad (10.1)$$

де  $P_i$  – ймовірність того, що дохід від інвестицій буде дорівнювати  $R_i$ .

Середнє очікуване значення вимірює результат, який ми очікуємо всередньому і виступає узагальненою кількісною характеристикою і не дозволяє приймати рішення на користь якого-небудь варіанту вкладення капіталу.

Для остаточного прийняття рішення необхідно виміряти коливання показників, тобто визначити міру коливання можливого результату. Для цього на практиці звичайно застосовують два близько пов'язаних критерії: дисперсію і середнє квадратичне відхилення.

*Дисперсія* при оцінці фінансового ризику інвестиційного портфеля чи корпорації – це середньозважену величину з квадратів відхилень дійсних фінансових результатів ризикових вкладень від середньої:

$$\delta^2 = \frac{\sum (x - \bar{x})^2}{n} = \sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2 p_i, \quad (10.2)$$

де  $\delta^2$  – дисперсія;

$x$  – очікуване значення для кожного випадку вкладення фінансових ресурсів;

$\bar{x}$  – середнє очікуване значення;

$n$  – кількість вкладень фінансових ресурсів (частота).

Дисперсія і середнє квадратичне відхилення є показниками абсолютного коливання. Тому, для порівняльного аналізу звичайно використовується коефіцієнт варіації.

*Коефіцієнт варіації* – відносна величина, на його розмір не впливають абсолютні значення показника, що аналізується. За допомогою коефіцієнта варіації можна порівнювати навіть коливання ознак, виражених у різних одиницях вимірювання. Коефіцієнт варіації розраховується як відношення середньоквадратичного відхилення до середньої арифметичної і показує міру відхилення отриманих значень:

$$V_i = \frac{\sigma}{\bar{x}} 100\%, \quad (10.3)$$

де  $V_i$  – коефіцієнт варіації;

$\sigma$  – середнє квадратичне відхилення;

$\bar{x}$  – середнє очікуване значення.

Коефіцієнт варіації може змінюватися від 1 до 100 %. Чим вищий цей коефіцієнт, тим сильніші коливання. Встановленою є така якісна

оцінка значень коефіцієнта варіації: до 10 % – слабкі коливання фінансового ризику вкладень; 10–25 % -середні, помірні коливання; понад 25 % – високі коливання фінансового ризику. При використанні дисперсії і варіації враховують, що фінансовий ризик має математично визначену ймовірність отримання фінансового результату. Ця ймовірність, у свою чергу, може бути визначена експертним шляхом або на підставі математичних розрахунків частот ступеня фінансового ризику.

На вимір відхилення від усередненого доходу ринку базується й метод МОКА (Модель оцінки капітальних активів). МОКА використовується для оцінки ризику фінансових активів. Згідно з цією моделлю ризик можна поділити на дві складові: несистемний, (неринковий) та системний (ринковий).

Останній пов'язаний із загально ринковими коливаннями доходності та вимірюється коефіцієнтом чутливості Чим більше значення  $\beta$ -коефіцієнта за окремим фінансовим активом, тим вищий рівень його ризику, а відповідно – і більшою повинна бути доходність.

При наявності статистичних даних про доходність  $i$ -го виду активу та ринку в цілому коефіцієнт  $\beta$  можна розрахувати за формулою:

$$\beta_i = \frac{\text{cov}(k_i, k_m)}{\sigma_m^2} = \frac{\sum_{j=1}^n (k_{ij} - \bar{k}_i)(k_{mj} - \bar{k}_m)}{\sum (k_{mj} - \bar{k}_m)^2} \quad (10.4)$$

За допомогою цього коефіцієнту порівнюється ризик окремо взятого активу із середнім повністю диверсифікованим портфелем активів, яким в ідеалі є весь ринок ( $\beta_m = 1$ ). Ринковий ризик буде меншим, ніж ризик окремих цінних паперів, що входять до його складу, оскільки він сформований із цінних паперів з різними фазами коливань, тобто зміна вартості яких залежить від різних факторів.

Якщо  $\beta_i = 0$  – ризик довіює системному актив вважається без ризиковим (облігації державних позик). Якщо  $0 < \beta_i < 1$ - ризик є меншим за ринковий,  $\beta_i = 1$  – ризик активу співпадає із середнім за ринком,  $\beta_i > 1$  - ризиковість активу більша за ринкову.

Залежність між доходами окремого активу та загальними доходами ринку можна записати за допомогою формули:

$$k_i = k_m * \beta_i \quad (10.5)$$



Це дає можливість визначити якою повинна бути доходність активу залежності від середньо ринкової доходності та доходності без ризикових активів.

$$k_i = k_{\text{баз}} + (k_m - k_{\text{баз}}) * \beta_i \quad (10.6)$$

Дану формулу можна використовувати для розрахунку необхідної ставки доходу  $k_s$  :

$$k_s = k_i + \beta_i (k_m - k_{\text{баз}}), \quad (10.7)$$

де  $k_{\text{баз}}$  – безпечна ставка доходу за короткостроковими державними цінними паперами;

$k_m$  – доходність ринку.

Широко застосовуються й інші аналітичні методи оцінки фінансового ризику. Найперспективнішим із них є факторний аналіз фінансових ризиків. Наприклад, диверсифікований інвестиційний ризик оцінюють за наявністю перспектив розвитку об'єкта інвестицій, рівнем конкуренції, кількістю укладених договорів і отриманих замовлень тощо, а недиверсифікований за ставкою банківського відсотка за кредитами, інфляційними очікуваннями, загальними тенденціями розвитку економіки країни. Розраховуються коефіцієнти ділової активності, балансової стійкості, визначається ймовірність настання банкрутства.

Останнім часом активно використовується метод експертних оцінок. Складаються різноманітні порівняльні характеристики рівнів ризику, визначаються рейтинги, готуються аналітичні експертні огляди. Особливо важливі рішення можуть прийматися групою експертів.

Одним із методів оцінки фінансових ризиків є економіко-математичне моделювання. Головне при цьому – правильний вибір моделі, виходячи з конкретної ситуації. Необхідно враховувати завчасно суб'єктивний характер тієї чи іншої моделі, що вибирається, і робити поправку на певну схематичність, надлишкову зарегульованість або заданість фінансової ситуації,

Такі моделі дають змогу в цілому спрогнозувати конкретну ситуацію і оцінити можливу ймовірність фінансового ризику. Досить перспективною є комп'ютерна імітація фінансового ризику. В сучасних умовах створено певний набір готових програмних продуктів для його оцінки. Майже кожне підприємство має можливість змоделювати фінансовий ризик індивідуально. При економіко-математичному

моделюванні вибір критеріїв і факторів пов'язаний зі стратегічною метою емітента або інвестора, який здійснює моделювання. Важливе значення має місце галузі, до якої належить емітент. Негативними характеристиками галузі є високий ступінь демонополізації, велика кількість конкурентів, затяжний виробничий спад. Достатньо перспективним є метод соціально-економічного експерименту, який передбачає проведення окремих експериментів за типовими фінансовими ситуаціями. До недоліків методу можна віднести не типовість багатьох фінансових ситуацій, що ускладнює поширення висновків, отриманих внаслідок окремих експериментів, на конкретні випадки фінансового життя підприємства.

На практиці при оцінці фінансового ризику широко застосовується метод аналогій. Спеціалісти, фінансові менеджери на підставі різних публікацій або практичного досвіду інших підприємств оцінюють ймовірність настання певних подій, отримання конкретного фінансового результату, ступінь фінансового ризику. На основі методу аналогій будується фінансова стратегія і тактика багатьох підприємств. Однак необхідно враховувати, що кожне підприємство має велику кількість властивих лише йому одному особливостей кадрового, сировинного, галузевого характеру.

Систематичний фінансовий ризик достатньо точно прогнозується фундаментальними методами вивчення ринкової кон'юнктури. Аналіз кон'юнктури передбачає відстеження як поточного стану ринку, так і прогноз його розвитку. Спостереження, оцінка і виявлення тенденцій розвитку ринку об'єднані поняттям „моніторинг”. Фундаментальні методи використовуються при довгостроковому прогнозуванні і базуються на аналізі сукупності макроекономічних показників. Вони розроблюються і використовуються службами кон'юнктурного передбачення, які створюються при дослідницьких інститутах та університетах, товарних і фондових біржах.

Фінансовий ризик, як і будь-який ризик, має математично виражену ймовірність отримання втрати, яка спирається на статистичні дані і може бути розрахована з досить високою точністю.

### **10.3. Способи зниження міри фінансового ризику**

Фінансові ризики вирішуються за допомогою різних засобів.

#### ***Засобами вирішення фінансових ризиків є:***

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. У даному випадку передача ризику сталася шляхом страхування фінансового ризику.

*Зниження міри ризику* – скорочення ймовірності та об'єму втрат.

**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. На принципі диверсифікації базується діяльність інвестиційних фондів, які продають клієнтам свої акції, а вилучені кошти вкладають у різні цінні папери, що купуються на фондовому ринку і приносять стійкий середній дохід.

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. Вартість повної інформації розраховується як різниця між очікуваною вартістю якого-небудь придбання, коли є повна інформація, і очікуваною вартістю, коли інформація неповна.

*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, господарюючим суб'єктом – при продажу товарів у кредит, за дорожніми чеками і єврочеками тощо; інвестором – при визначенні сум вкладення капіталу тощо.

*Страхування фінансових ризиків* є одним з найбільш поширених способів зниження його міри. Страхування – це особливі економічні відносини. Для них обов'язкова наявність двох сторін: страхувальника і страховика. Страховик створює за рахунок платежів страхувальника грошовий фонд (страховий або резервний фонд).



#### 10.4. Стратегії керування ризиком. Поняття хеджування

Термін „хеджування” (англ. hedging – загороджувати) використовується в банківській, біржовій та комерційній практиці для позначення різноманітних методів страхування валютних ризиків.

Хеджування на підвищення або хеджування купівлю 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 закупочну ціну набагато раніше, ніж був придбаний товар.

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.

Одним із недоліків загального хеджування (тобто зменшення всіх ризиків) є досить істотні сумарні витрати на комісійні брокерам і премії опціонів. Вибіркове хеджування можна розглядати як один із засобів зниження загальних витрат. Інший засіб – страхувати ризики тільки після того, як курси або ставки змінилися до визначеного рівня. Можна вважати, що якоюсь мірою компанія може витримати несприятливі зміни, але коли вони досягнуть припустимої межі, позицію варто цілком хеджувати для запобігання подальших збитків. Такий підхід дозволяє уникнути витрат на страхування ризиків у ситуаціях, коли обмінні курси або процентні ставки залишаються стабільними або змінюються в сприятливому напрямі.

У випадку керування портфелем спроба страхування частини ризику може бути підкріплена використанням інструментів керування ризиком для збільшення ступеня ризику.

Хеджування передбачає 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.

Рекомендована література [1, 2, 6, 9, 12, 17, 18].





### 11.1. Поняття та елементи ринкової інфраструктури

**Інфраструктура** – це сукупність елементів, що забезпечують безперерйне функціонування взаємозв'язків об'єктів і суб'єктів певної відносно самостійної системи й оптимізують їх взаємодію.

Діяльність інфраструктури у внутрішній системі фінансового ринку сприяє формуванню попиту на фінансові послуги, зростанню обсягу асортименту пропозиції фінансових продуктів. *До внутрішньої системи фінансового ринку* відносять фінансовий і кадровий потенціал, наявність і довіру клієнтів, уміння співпрацювати з фінансовими інститутами, якість маркетингової діяльності та ефективність стратегічних рішень.

*До контрольованих факторів*, що впливають на формування інфраструктури фінансового ринку, належать: ринковий попит, конкуренція, рівень розвитку інфраструктури фінансового ринку (окремого сегменту фінансового ринку). *До неконтрольованих факторів*, що впливають на формування інфраструктури фінансового ринку, належать: загальноекономічна ситуація в регіоні, країні та за її межами; рівень життя та заощадливості населення; кон'юнктура фінансового ринку; демографічна ситуація тощо. Дія цих факторів визначає поведінку фінансових інституцій у ринковому середовищі, формує стратегію і тактику, окреслює можливості просування на ринку фінансових послуг у межах певної території.

*До елементів інфраструктури фінансового ринку 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.

### 11.2. Особливості організації та функціонування інфраструктури ринку цінних паперів

Проблема створення ринкових інституцій, 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 активним формуванням вторинного ринку цінних паперів.





**Інфраструктурні інституції ринку цінних паперів** – 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, зберігачі, депозитарії, розрахунково-клірингові установи та організатори торгів.

### **11.3. Інфраструктура валютного ринку**

*Інфраструктура сьогоденного валютного ринку представлена валютними біржами, брокерськими фірмами, дилерськими конторами, що поєднують посередницькі послуги з консультаційними, продажем інформації тощо.*

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.

### **11.4. 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.



Проблеми, з якими стикаються страхові компанії, спричинені об'єктивними та суб'єктивними факторами. До об'єктивних належать такі: наявна, хоч і керована, інфляція, економічний спад, що триває; жорстка конкуренція, яка іноді буває потворних форм; відносно високий рівень безробіття, що провокує пожвавлення кримінальних елементів; використання застарілих, які містять значний відсоток ризику; недосконалі законодавчі акти тощо. Суб'єктивні фактори – низький рівень реальної платоспроможності страховиків; однорідний страховий портфель; відсутність практики перестраховування.

### **11.5. Особливості організації інфраструктури ринку нерухомості**

Багато точок перетину мають ринки фінансів та ринки нерухомості, тому доцільним є виділення в системі фінансового ринку України – ринку інструментів нерухомості.

Продавцями на первинному ринку виступають поодинокі фірми і муніципальні власті. 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.

Окрім продавців і покупців, інфраструктуру ринку житла утворюють агентства з нерухомості, 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.

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; під заставу нерухомого майна банки надають кредити; вкладення коштів у нерухоме майно є одним із фінансових інструментів, який має свою дохідність і може приваблювати як юридичних, так і фізичних осіб.

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

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. 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. Запаси, які вдалося створити в Україні за рахунок переробки вторинної сировини, можуть цілком задовольнити потреби виробників.

Рекомендована література [1, 2, 3, 6, 9, 10, 12, 15, 17, 18].

## ТЕМА 12. ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ТА САМОРЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

### 12.1 Необхідність фінансового регулювання фінансового ринку на етапі становлення його функціональної системи

*Державне регулювання ринків фінансових послуг* – здійснення державою комплексу заходів щодо регулювання та нагляду за ринками фінансових послуг з метою захисту інтересів споживачів фінансових послуг та запобігання кризовим явищам.

Державне регулювання здійснюється з *метою*: створення умов для ефективної мобілізації та розміщення на ринку вільних фінансових ресурсів, захисту прав інвесторів та інших учасників фінансового ринку, контролю за прозорістю та відкритістю ринку, дотримання учасниками ринку вимог актів законодавства, запобігання монополізації та сприяння розвитку добросовісної конкуренції на фінансовому ринку.

Державні регулятори ринку фінансових послуг України можуть бути *поділені на чотири групи*:

– до функцій Президента України, Верховної ради України, Кабінету міністрів України належать прийняття законодавчих і

нормативних актів, визначення напрямів державної політики та забезпечення загальні основи державного регулювання на ринку цінних паперів;

– регулювання Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг та Національного банку забезпечує реалізацію єдиної державної політики розвитку і функціонування ринку цінних паперів України;

– Фонд державного майна, Антимонопольний комітет, Державна податкова адміністрація в межах своєї компетенції здійснюють контроль або функції управління на РЦП, як на рівні держави, так і окремих регіонів;

– Міністерство внутрішніх справ, генеральна прокуратура, Служба безпеки України здійснюють спеціальні функції контролю і нагляду за виконанням законодавства і правозастосування на всіх рівнях.

Основними *формами* державного регулювання ринку фінансових послуг є: прийняття актів законодавства з питань діяльності учасників ринку, регулювання випуску та обігу фінансових активів, реєстрація випусків (емісій) фінансових активів та інформації про їх випуск, контроль за дотриманням емітентами порядку реєстрації випуску та продажу фінансових активів, регулювання прав і обов'язків учасників ринку, — видавання спеціальних дозволів (ліцензій) на здійснення професійної діяльності на ринку та забезпечення контролю за такою діяльністю, створення системи захисту прав інвесторів і контролю за дотриманням цих прав емітентами фінансових активів і особами, які здійснюють професійну діяльність на фінансовому ринку, контроль за достовірністю інформації, що надається емітентами та особами, які здійснюють професійну діяльність на фінансовому ринку, контролюючим органам, контроль за дотриманням антимонопольного законодавства на ринку.

*Регулювання ринку фінансових послуг виконує такі функції:* виявлення стратегічних напрямків розвитку фінансового ринку та ролі його учасників, створення сприятливих умов для розвитку фінансового ринку в межах діючого в країні законодавства, встановлення відповідальності сторін та недопущення порушень умов функціонування фінансового ринку.



## 12.2. Національний банк як орган державного регулювання фінансового ринку

*Національний банк України* 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.

*Національний банк виконує наступні 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;

– веде реєстр банків, їх філій та представництв, валютних бірж і фінансово-кредитних установ, здійснює ліцензування банківської діяльності та операцій у передбачених законами випадках;

– складає платіжний баланс, здійснює його аналіз та прогнозування;

– представляє інтереси України в центральних банках інших держав, міжнародних банках та інших кредитних установах, де співробітництво здійснюється на рівні центральних банків;

– здійснює відповідно до визначених спеціальним законом повноважень валютне регулювання, визначає порядок здійснення платежів в іноземній валюті, організовує і здійснює валютний

контроль за комерційними банками та іншими кредитними  
установами, які отримали ліцензію Національного банку на  
здійснення операцій з валютними цінностями;

– забезпечує накопичення та зберігання золотовалютних резервів та здійснення операцій з ними та банківськими металами;

– аналізує стан грошово-кредитних, фінансових, цінових та валютних відносин;

– організовує інкасацію та перевезення банкнот і монет та інших цінностей, видає ліцензії на право інкасації та перевезення банкнот і монет та інших цінностей;

– реалізує державну політику з питань захисту державних секретів у системі Національного банку;

– бере участь у підготовці кадрів для банківської системи України;

– здійснює інші функції у фінансово-кредитній сфері в межах своєї компетенції, визначеної законом.

### **12.3. Регуляторні повноваження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг**

*Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг (ДКРРФП)* - це спеціально уповноважений орган виконавчої влади у сфері регулювання ринків фінансових послуг у межах, визначених законодавством.

*Основними завданнями Комісії у межах її повноважень є:*

– проведення єдиної та ефективної державної політики у сфері надання фінансових послуг;

– розроблення і реалізація стратегії розвитку ринків фінансових послуг;

– здійснення державного регулювання та нагляду за наданням фінансових послуг і додержанням законодавства в цій сфері;

– захист прав споживачів фінансових послуг шляхом застосування заходів впливу з метою запобігання порушенням законодавства на ринках фінансових послуг та їх припинення;

– узагальнення практики застосування законодавства України з питань функціонування ринків фінансових послуг, розроблення і внесення пропозицій щодо його удосконалення;

– запровадження міжнародновизнаних правил розвитку ринків фінансових послуг;

– сприяння інтеграції в світовий ринок фінансових послуг.



Комісія як колегіальний орган утворюється у складі дев'яти членів: Голова Комісії, три заступники Голови, у тому числі його перший заступник, п'ять членів Комісії - директорів департаментів. Структура центрального апарату Комісії складається з департаментів та їх підрозділів, що здійснюють регулювання ринків фінансових послуг і нагляд за діяльністю окремих видів фінансових установ, а також управлінь організаційного та матеріально-технічного забезпечення роботи Комісії. Територіальні управління Комісії не мають статусу юридичної особи і діють відповідно до положень, затверджених Комісією.

#### **12.4. Роль саморегулівних організацій на фінансовому ринку**

**Саморегулівна організація** – неприбуткове об'єднання фінансових установ, створене з метою захисту інтересів своїх членів та інших учасників ринків фінансових послуг та якому делегуються відповідними державними органами, що здійснюють регулювання ринків фінансових послуг, повноваження щодо розроблення і впровадження правил поведінки на ринках фінансових послуг та/або сертифікації фахівців ринку фінансових послуг.

*Саморегулівні організації виконують такі функції:*

- розробки та впровадження правил, стандартів і вимог щодо здійснення операцій на фондовому ринку;
- сертифікації фахівців фондового ринку;
- надання дозволів (ліцензій) особам, які здійснюють підприємницьку діяльність на фондовому ринку;
- збору, узагальнення та аналітичної обробки статистичної інформації про підприємницьку діяльність на фондовому ринку.

*Метою заснування і діяльності саморегулівної організації є:*

- забезпечення високого професійного рівня діяльності учасників ринку цінних паперів;
- представництво учасників саморегулівної організації та захист їх професійних інтересів;
- професійна підготовка та підвищення кваліфікації фахівців – учасників саморегулівної організації, уповноважених здійснювати операції з цінними паперами;
- розробка та контроль за дотриманням норм і правил поведінки, регламентів, правил здійснення операцій з цінними паперами, вимог до професійної кваліфікації фахівців – учасників саморегулівної організації, уповноважених здійснювати операції з цінними паперами;



Національний університет

водного господарства

та природокористування

–впровадження ефективних механізмів розв'язання спорів між учасниками саморегульованої організації, учасниками саморегульованої організації та їх клієнтами;

–розробка та впровадження заходів щодо захисту клієнтів учасників саморегульованої організації та інших інвесторів, а також дотримання етичних норм і правил поведінки учасників саморегульованої організації у їх взаєминах з клієнтами.

Професійні учасники ринку цінних паперів об'єднуються в саморегульовані організації за видами професійної діяльності. Кожен учасник ринку фінансових послуг може входити до складу кількох саморегульованих організацій згідно з функціями, які він виконує відповідно до ліцензії, або бути учасником однієї саморегульованої організації у разі, коли її правила стосуються всіх функцій, які він може виконувати відповідно до ліцензії.

Рекомендована література [1, 2, 6, 8, 9, 12, 13, 14, 17, 18].



Національний університет  
водного господарства  
та природокористування





## РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА

### Базова література

1. Ринок фінансових послуг : Навч. посіб / М.М. Буднік, Л.С. Мартюшева, Н.В. Сабліна. – К. : ЦУЛ, 2009. – 334 с.
2. Ходаківська В.П. Ринок фінансових послуг : Навчальний посібник / В.П. Ходаківська, О.Д. Данілов. – Ірпінь : Академія ДПС України, 2001. – 501 с.
3. Павлов В.І. Цінні папери в Україні : навчальний посібник / В.І. Павлов, І.В. Кривов'язюк [під редакцією І.І. Пилипенка, О.П. Жука] – К. : ІВЦ Держкомстату України, 2002. – 305 с.

### Допоміжна література

4. Бердникова Т.Б. Оценка ценных бумаг : учебное пособие / Т.Б. Бердникова. – М. : ИНФРА, 2004. – 144 с.
5. Економіко-корпоративні основи підприємств : Навч. посібник / В.І. Павлов, І.І. Пилипенко, Н.В. Павліха, та інші. – К. : ІВЦ Держкомстату України, 2005. – 378 с.
6. Економічна енциклопедія : у трьох томах. Т3 / редкол. : С.В. Мочерний та інші. – К. : видавничий центр „Академія”, 2002. – 952 с.
7. Закон України „Про банки та банківську діяльність” № 2121-III від 07.12.2000 : із змінами станом на 09.01.2009 / Верховна Рада України // Відомості Верховної Ради (ВВР). – 2001. – № 5-6. – С. 30.
8. Закон України „Про державне регулювання ринку цінних паперів” № 448/96-ВР від 30.10.1996 : із змінами станом на 14.01.2009 / Верховна Рада України // Відомості Верховної Ради (ВВР). – 1996. – № 51. – С.292 введений в дію Постановою Верховної Ради України № 475/96-ВР від 30.10.96 / Відомості Верховної Ради. – 1996. – № 51. – С. 293.
9. Закон України „Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг” № 2664-III від 12.07.2001 із змінами станом на 03.12.2008 / Верховна Рада України // Відомості Верховної Ради (ВВР). – 2002. – № 1. – С. 1
10. Закон України „Про цінні папери та фондовий ринок” № 3480-IV від 23.02.2006 із змінами станом на 30.03.2009 / Верховна Рада України // Відомості Верховної Ради (ВВР). – 2006. – № 31. – С.268.
11. Мозговий О.М. Фондовий ринок : Навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. (спец «Менеджмент» і «Міжнародна економіка»). – К. : КНЕУ, 2001. – 96 с.
12. Маслова С.О. Ринок фінансових послуг : Навч. посіб.3-є вид., виправлене / С.О. Маслова, О.А. Опалов. – К. : Каравела, 2004. – 344 с.

13. Положення „Про Державну комісію з регулювання ринків фінансових послуг України” затверджене Указом Президента України від 4 квітня 2003 року №292/2003

14. Положення „Про Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку” затверджене Указом Президента України № 142/97 від 14.02.1997

15. Рубцов Б.Б. Мировые рынки ценных бумаг / Б.Б. Рубцов. – М. : из-во „Экзамен”, 2002. – 448с.

16. Солодкий М.О. Біржовий ринок / М.О. Солодкий. – К. : Джерела М, 2002. – 336 с.

17. Унінець-Ходаківська В.П. Ринок фінансових послуг : теорія і практика : навчальний посібник / В.П. Унінець-Ходаківська, О.І. Костюкевич, О.А. Лятамбор [Вид. 2-ге, доп. і перероб] – К. : Центр учбової літератури, 2009. – 392 с.

18. Шелудько В.М. Ринок фінансових послуг : Навч. посіб. / В.М. Шелудько [2-ге вид., випр. і доп.]. – К. : Знання-Прес, 2003. – 535 с.

19. Merton R. Financial Innovation and the Management and Regulation of Financial Institutions. R. Merton. – NBER Working Paper 5096. Cambridge, Mas., April, .1995

20. Fundamentals of corporate finance. / Richard A. Barealey, Stewart C. Myers, Alan J. Marcus. – McGraw-Hill, Inc., USA, 1995. – p.107-128.

### **Електронні джерела**

21. [www.mifin.gov.ua](http://www.mifin.gov.ua) – офіційний сайт Міністерства фінансів України.

22. [www.ssmc.gov.ua](http://www.ssmc.gov.ua) – офіційний сайт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

23. [www.dfp.gov.ua](http://www.dfp.gov.ua) – офіційний сайт Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг.

24. [www.pfts.com](http://www.pfts.com) – офіційний сайт фондової біржі „ПФТС”.

25. [www.ndu.gov.ua](http://www.ndu.gov.ua) – офіційний сайт Національного депозитарію України

26. [www.mfs.kiev.ua](http://www.mfs.kiev.ua) – офіційний сайт депозитарію цінних паперів „Регіональний фондовий союз”.

27. [www.uaib.com.ua](http://www.uaib.com.ua) – офіційний сайт Української асоціації інвестиційного бізнесу.