
С.О. Маслова, О.А. Опалов

Ринок фінансових послуг

Київ
КОНДОР

2005

УДК 658.14(477)(075.8)
ББК 65.9(4 Укр)26я7
Р 49

*Рекомендовано Міністерством освіти і науки України
як навчальний посібник для студентів вищих навчальних закладів
(лист МОНУ № від року)*

Рецензенти:

Поліщук М. П. — д. е. н., професор, завідувач кафедри менеджменту організації Державного агроекологічного університету;

Солонінко К. С. — к. е. н., професор, завідувач кафедри економічної теорії Житомирського державного технологічного університету

С. О. Маслова, О. А. Опалов

Р 49 Ринок фінансових послуг: Навчальний посібник. — К., Кондор, 2005 р. — с. 191

ISBN 966-8251-96-2

У підручнику розглянуто сутність та особливості сегментів фінансового ринку, специфіку фінансових послуг, місце та роль фінансових інститутів.

Для студентів вищих навчальних закладів, аспірантів, викладачів, практичних працівників сфери фінансових послуг.

ББК 65.9(4 Укр)26я7

ISBN 966-8251-96-2

© С. О. Маслова,
О. А. Опалов, 2005
© “Кондор”, 2004

Зміст

Передмова	5
Тема 1. Місце фінансового ринку в ринковій економіці	7
1.1. Сутність та структура фінансового ринку	7
1.2. Суб'єкти фінансового ринку	15
1.3. Фінансові інструменти як товари фінансового ринку	18
1.4. Цінні папери як головний інструмент фінансового ринку ..	23
1.5. Особливості ціноутворення на фінансовому ринку	32
Контрольні запитання	39
ТЕМА 2. Грошовий ринок	40
2.1. Сутність та структура грошового ринку	40
2.2. Обліковий ринок та його особливості	53
2.3. Міжбанківський ринок. Операції на міжбанківському ринку.	58
Контрольні запитання	63
ТЕМА 3. Валютний ринок	64
3.1. Валютний ринок та його місце на фінансовому ринку	64
3.2. Характеристика валютних операцій	70
3.3. Курсова політика Центрального банку та валютне регулювання	74
Контрольні запитання	82
ТЕМА 4. Ринок капіталів	83
4.1. Сутність та структура ринку капіталів	83
4.2. Особливості ринку банківських кредитів	87
4.3. Ринок цінних паперів як складова ринку капіталів	192
Контрольні запитання	101
ТЕМА 5. Ринок фінансових послуг	102
5.1. Поняття фінансових послуг	102
Контрольні запитання	105
5.2. Фінансові установи як головні учасники ринку фінансових послуг	106
Контрольні запитання	115
5.3. Характеристика послуг кредитного характеру	115
Контрольні запитання	135

5.4. Особливості трастових послуг	136
Контрольні запитання	140
5.5. Гарантійні послуги	141
Контрольні запитання	144
5.6. Послуги розрахунково-касового обслуговування	144
Контрольні запитання	159
5.7. Торгівля цінними паперами як вид фінансових послуг	159
Контрольні запитання	169
5.8. Загальна характеристика послуг у сфері страхування	169
Контрольні запитання	186
Рекомендована література	187

Передмова

Фінансовий ринок, виступаючи сферою накопичення, розподілу й перерозподілу фінансових ресурсів, великою мірою визначає ефективність функціонування сфери матеріального виробництва та всієї економіки країни. В умовах зростання обсягів виробництва, валового внутрішнього продукту, скорочення дефіциту бюджету та інших позитивних зрушень галузь фінансів, як ніколи, впливає на економічне піднесення в країні. У зв'язку з цим зростає роль фінансових інститутів, які активно надають різноманітні фінансові послуги та виступають у ролі продавців на ринку фінансових послуг. Ринок фінансових послуг являє собою специфічну сферу економічних відносин, які пов'язані з купівлею-продажем різноманітних фінансових активів та забезпечують розподіл і перерозподіл капіталу господарюючими суб'єктами, сферами та галузями економіки. На фінансовому ринку та ринку фінансових послуг активно працюють банківські інститути, небанківські кредитно-фінансові інститути з метою забезпечення потреб у грошових коштах фізичних, юридичних осіб та держави, що забезпечує врегулювання економічних взаємовідносин законодавства між усіма суб'єктами економіки.

Зміна стереотипів, що панували в Україні протягом десятиліть, формування нових орієнтирів та мети діяльності суб'єктів господарювання потребують абсолютно нових підходів як до управління економікою в цілому, так і окремо взятого підприємства, фірми, компанії. Ефективність функціонування будь-якої сфери економіки країни значною мірою залежить від компетенції, досвіду та освіти фахівців, які приймають певні управлінські рішення, направлені на налагодження нормальної роботи ринкової системи. Робота на фінансовому ринку та ринку фінансових послуг, проведення операцій з цінними паперами, валютою, грошовими коштами, вимагає у працівників володіння специфічним понятійним апаратом, фундаментальної теоретичної й практичної підготовки.

Метою вивчення дисципліни є формування у студентів комплексного розуміння системи взаємозв'язків у фінансовій сфері. Предметом вивчення дисципліни є сукупність економічних відносин, які виникають на ринку фінансових послуг та пов'язані з акумулюванням, розподілом і перерозподілом фінансових ресурсів між державою, фінансовою та виробничою сферами, формуванням грошових фондів за допомогою ефективно функціонуючої системи посередників.

Прикладна спрямованість навчального посібника допомагає реалізувати головну мету дисципліни – надати, закріпити й поглибити теоретичні знання з фундаментальних економічних дисциплін, виявити навички застосування теорії в розв'язанні практичних ситуацій.

Навчальний посібник містить п'ять тем, які дають змогу уявити ринок фінансових послуг як підсистему фінансових відносин, зрозуміти послідовність розвитку основних категорій ринку. Надаються характеристики основних інструментів фінансового ринку та ринку фінансових послуг.

Автори сподіваються, що матеріали навчального посібника знайдуть широке коло застосування, стануть у нагоді студентам у процесі вивчення інших фінансово-економічних дисциплін, а також будуть корисними для тих, хто цікавиться проблемами формування й розвитку ринкових відносин у фінансовій сфері.

ТЕМА 1

МІСЦЕ ФІНАНСОВОГО РИНКУ В РИНКОВІЙ ЕКОНОМІЦІ

1. *Сутність та структура фінансового ринку.*
2. *Суб'єкти фінансового ринку.*
3. *Фінансові інструменти як товари фінансового ринку.*
4. *Цінні папери як головний інструмент фінансового ринку.*
5. *Особливості ціноутворення на фінансовому ринку.*

1.1. Сутність та структура фінансового ринку

Цивілізована, ефективно функціонуюча ринкова економіка для забезпечення процесу суспільного відтворення передбачає створення умов для здійснення розподілу та перерозподілу мобілізованих тимчасово вільних коштів господарюючих суб'єктів між різними секторами економіки. Активну участь у цьому процесі бере фінансовий ринок.

Фінансовий ринок — це ринок, на якому виявляються попит і пропозиція на різноманітні фінансові інструменти. На фінансовому ринку відбувається рух коштів (капіталу). Гроші — не тільки головна мета підприємництва, а й найважливіший засіб для досягнення цієї мети, при цьому необхідно вирішити питання про джерела капіталу та напрямки його вкладання. Тому всі господарюючі суб'єкти стикаються в першу чергу з фінансовим ринком, де шукають необхідні кошти або здійснюють інвестування тимчасово вільних грошових коштів і отримують від цього додатковий прибуток. Таким чином, на фінансовому ринку виникає кругообіг капіталу, причому в одних господарюючих суб'єктів утворюються заощадження, а інші відчувають необхідність у фінансових ресурсах для розширення своєї діяльності.

Крім того, фінансовий ринок стимулює зростання обсягів виробництва, накопичення фінансових ресурсів та сприяє появі й розвитку позитивних соціальних змін у суспільстві. Реалізація цих функцій здійснюється в тому числі і через ринок цінних

паперів, який значно розширює та полегшує шлях усім суб'єктам економіки до отримання необхідних їм грошових ресурсів.

Фінансовий ринок як ринок фінансових ресурсів має таку структуру (рис. 1.1).

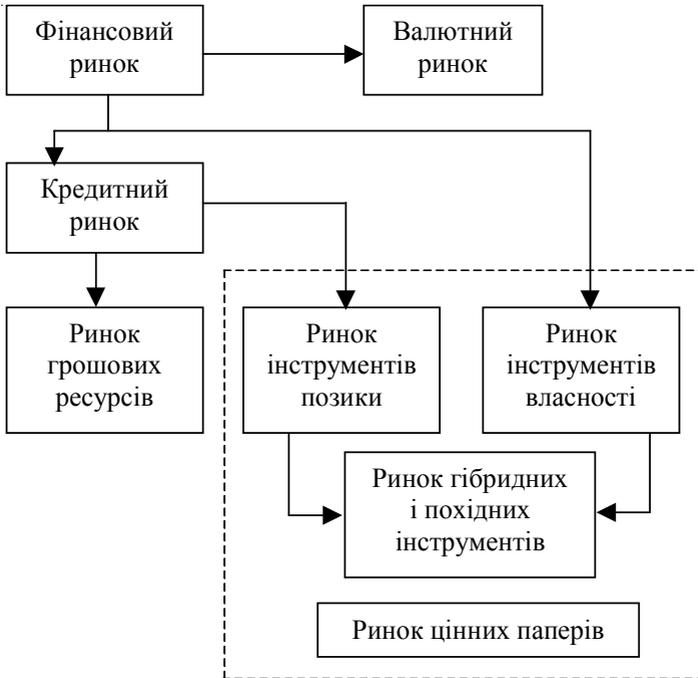


Рис. 1.1. Структура фінансового ринку

Фінансовий ринок існує як сукупність взаємопов'язаних і доповнюючих один одного ринків (рис. 1.2).



Рис. 1.2. Структура фінансового ринку

– *кредитний ринок* – це механізм, за допомогою якого встановлюються взаємовідносини між підприємствами і громадянами, які мають потребу в фінансових ресурсах, та організаціями і громадянами, які можуть надати необхідні кошти на певних умовах;

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

– *ринок цінних паперів* – об'єднує частину кредитного ринку (ринок інструментів позики або боргових зобов'язань) і ринок інструментів власності, тобто цей ринок охоплює операції з випуску й обігу інструментів позики, інструментів власності, а також їх гібридів.

При іншому підході в структурі фінансового ринку виділяють (рис. 1.3):

- ринок готівкових коштів;
- короткострокових платіжних коштів, які виконують функції, подібні до готівкових грошей (чеки, векселі);
- ринок валюти;
- ринок цінних паперів;
- ринок позикового капіталу, тобто ринок коротко-, середньо- та довгострокових банківських кредитів.



Рис 1.3. Структура фінансового ринку

З точки зору термінів дії фінансових інструментів фінансовий ринок розглядають як сукупність грошового ринку і ринку капіталів (рис. 1.4).



Рис 1.4. Структура фінансового ринку

Грошовий ринок – це ринок готівкових грошей, короткострокових кредитних операцій, валюти. На грошовому ринку обертуються надійні короткострокові інструменти. Їх рух зумовлений різницею в рівнях прибутку та ризику.

Ринок капіталів поділяється на ринок цінних паперів (середньотадовгострокових) і ринок середньострокових та довгострокових банківських кредитів. Ринок капіталів є найважливішим джерелом довгострокових інвестиційних ресурсів. Якщо грошовий ринок у першу чергу підтримує ліквідність на фінансовому ринку, то ринок капіталів сприяє рентабельному використанню або алокації фінансових коштів. Це означає, що очікувана прибутковість капіталовкладень повинна з урахуванням відповідного ризику, як мінімум, відповідати відсотку на ринку капіталів.

Таким чином, фінансовий ринок забезпечує платоспроможність фінансової системи, забезпечує максимально безболісне узгодження загальноекономічних процесів накопичення та інвестування як за обсягом, так і в структурному відношенні.

З точки зору джерел залучення коштів фінансовий ринок включає (рис. 1.5):

– *боргові ринки*, або ринки кредиту. За допомогою фінансових інструментів суб'єкти господарювання беруть гроші в борг і використовують їх згідно зі своїми намірами. Основними фінансовими інструментами на цих ринках є облігації, закладні та векселі;

— *ринки акціонерного капіталу*. За допомогою акцій інвестори мають можливість об'єднати гроші, вкласти їх у певний проект, а прибутки розподіляти пропорційно до вкладених коштів.

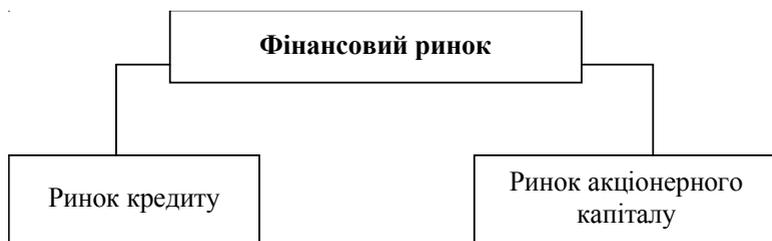


Рис. 1.5. Структура фінансового ринку

Виділяють також національний і міжнародний фінансові ринки. На міжнародному ринку процеси купівлі-продажу товарів фінансового ринку регламентуються законами і нормативними актами з міжнародної торгівлі. Відповідальність за дотримання цих правил несе держава, суб'єкти якої виходять на світовий ринок.

Фінансовий ринок можна поділити на первинний і вторинний. *Первинний ринок* виникає при емісії цінних паперів, і на ньому мобілізуються фінансові ресурси. На *вторинному ринку* ці ресурси перерозподіляються, тобто на вторинному ринку вони опиняються після того, як були вже продані на первинному.

У свою чергу вторинний ринок поділяється на біржовий і позабіржовий. *Біржовий ринок* представлений фондовою біржею як особливим інституційно організованим ринком. На ньому обертаються цінні папери високої якості і виконуються операції професійними учасниками. Фондова біржа є торговельним, професійним, нормативним, технологічним ядром ринку цінних паперів та фінансового ринку. На *позабіржовому ринку* здійснюються операції з цінними паперами позафондової торгівлі. У цьому випадку об'єктом купівлі-продажу стають цінні папери, які не пройшли лістинг, тобто ті, які з будь-яких причин не котируються на біржі.

Необхідно мати на увазі, як би не трактувалася структура фінансового ринку, головною метою є розподіл надлишку коштів або заощаджень, їх мобілізація і перерозподіл між сферами і секторами економіки. *Головна функція фінансового ринку* — трансформація бездіючих грошових коштів у позиковий капітал. Фінансовий ринок робить рівнодоступними грошові фонди для всіх його учасників (держави, підприємств, домашніх господарств), які переслідують одну мету — збільшення капіталу.

Наведемо коротку характеристику окремих сегментів фінансового ринку.

Кредитний ринок — це специфічна сфера економічних відносин, де об'єктом операцій є наданий на певних умовах у позику капітал.

Цей ринок виконує такі функції:

— об'єднання дрібних, розрізнених грошових заощаджень населення, державних підрозділів, приватного бізнесу, іноземних інвесторів і утворення великих грошових фондів;

— трансформація грошових коштів у позиковий капітал, який забезпечує зовнішні джерела фінансування матеріального виробництва національної економіки;

— надання позик державним органам і населенню для вирішення таких важливих завдань, як покриття дефіциту державного бюджету, фінансування різного роду соціальних програм.

Таким чином, кредитний ринок дозволяє здійснювати накопичення, рух, розподіл та перерозподіл позикового капіталу між сферами економіки. Кредитний ринок потрібно розглядати як синтез ринків різних платіжних засобів. Він поділяється на ринок грошових ресурсів і ринок боргових зобов'язань.

Валютні ринки — офіційні центри, де здійснюється купівля-продаж валюти на основі попиту і пропозиції. Вони обслуговують міжнародний платіжний оборот, пов'язаний з оплатою грошових зобов'язань юридичних і фізичних осіб різних країн. Валютний ринок може бути розглянутий як механізм встановлення правових та економічних відносин між покупцями і продавцями валют.

Попит на іноземну валюту пов'язаний із залежністю національної економіки від імпорту й зумовлений конвертованістю

цієї валюти, тобто гарантованою можливістю грошової одиниці вільно обмінюватися на інші валюти. Чим нижчий рівень конвертованості національної валюти, тим у більшою мірою валютний ринок підлягає державному регулюванню (зокрема, встановленню фіксованого курсу національної валюти по відношенню до інших валют). Основою проведення валютних операцій на валютних ринках є міжнародна торгівля і пов'язані з нею послуги, а також міжнародний рух капіталу та кредитів.

Валютний ринок виконує такі функції:

- своєчасне здійснення міжнародних розрахунків;
- регулювання валютних курсів;
- диверсифікація валютних резервів;
- страхування валютних ризиків;
- отримання прибутку учасниками валютного ринку як різниці курсів валют;
- проведення валютної політики, що ґрунтується на державному регулюванні національної економіки і реалізації погодженої політики в межах світового господарства.

В основі функціонування валютного ринку лежить валютний курс — співвідношення, за яким виконується обмін однієї валюти на іншу, тобто “ціна” грошової одиниці однієї країни, виражена в грошових одиницях іншої країни. Курси іноземних валют встановлюються шляхом їх котирування відповідно до діючих законодавчих норм та практики, яка склалася.

Суб'єктами валютного ринку є продавці валюти, покупці та посередники.

В їх ролі можуть виступати :

– *комерційні банки* — великі транснаціональні, середні й малі банки, для яких характерною є тенденція до зосередження операцій на великих біржах;

– *небанківські фінансові установи* — фонди хеджування (в основному спекулятивні фонди) та пенсійні фонди. Ці установи безпосередньо на ринку не виступають, а користуються посередництвом банків. Обсяги угод досягають великих розмірів, і вони не підпадають під правила банківських установ з точки зору обережності;

– підприємства та приватні особи.

Залежно від обсягу, характеру валютних операцій та набору валют, ринки поділяються на міжнародні, регіональні та національні.

Міжнародний ринок — сукупність відносин з валютами, які виступають на вільному світовому ринку в країні походження валюти. Сукупність операцій з валютами, які виступають на вільному світовому валютному ринку поза країною їх походження, здійснюється на євrorинку.

На *регіональних та національних ринках* банки проводять операції з обмеженою кількістю вільно конвертованої валюти.

Торгівля іноземною валютою на території України здійснюється через уповноважені банки на міжбанківському валютному ринку України. Важливим напрямком становлення і подальшого розвитку внутрішнього валютного ринку в Україні є його лібералізація та децентралізація.

Ринок цінних паперів являє собою досить широку сукупність суспільних відносин, які виникають і існують з приводу цінних паперів, включаючи державне та інституційно-правове їх регулювання.

Таким чином, роль фінансового ринку проявляється через наступні функції:

1) мобілізація заощаджень фізичних осіб та вільних коштів підприємств, держави, фінансових установ;

2) перерозподіл грошових коштів на взаємовигідних умовах між учасниками ринку;

3) сприяння економічному розвитку, інвестиційному клімату на основі визначення найбільш ефективних напрямків використання фінансових ресурсів;

4) створення умов для найбільш ефективного та безупинного переміщення грошових коштів у процесі здійснення платежів і регулювання грошової маси;

5) формування ринкових цін на фінансові інструменти на основі попиту та пропозиції з метою задоволення інтересів продавців та покупців;

6) мінімізація фінансових ризиків шляхом проведення операцій з окремими фінансовими інструментами;

7) сприяння ефективному здійсненню операцій, які пов'язані із зовнішньоекономічною діяльністю.

Вищеперелічені функції фінансовий ринок виконує шляхом надання кредитів, проведення операцій з валютними цінностями, здійснення операцій з цінними паперами, готівковими та безготівковими коштами, за активною участі фінансових установ та держави.

Тому, на наш погляд, серед усієї множини підходів до структури фінансового ринку найбільш доцільно розглядати її як сукупність грошового ринку та ринку капіталів.

1.2. Суб'єкти фінансового ринку

У ролі суб'єктів фінансового ринку з правової точки зору виступають індивідуальні, інституціональні учасники та органи державного регулювання.

Індивідуальні учасники — це фізичні особи, які мають певні права та зобов'язання на фінансовому ринку згідно з чинним законодавством. У цій ролі можуть виступати громадяни певної держави, особи без громадянства та іноземні громадяни.

Інституціональні учасники — це юридичні особи, які не є органами державного регулювання. До них належать підприємства, організації, товариства, компанії, фонди тощо. Ці учасники мають відокремлене майно, характеризуються організаційною єдністю, мають змогу виступати від свого імені, наділені певними правами та обов'язками, мають розрахункові рахунки в банку та інше.

Особливе місце займають на фінансовому ринку *органи державного регулювання*. В їх ролі виступають органи законодавчої, виконавчої та судової влади, а також державні органи, які не належать до вищевказаних органів.

Закони регулюють ринок та встановлюють над ним контроль. Обов'язковими для виконання учасниками фінансового ринку є нормативно-правові акти виконавчої влади, які приймаються з метою регулювання окремих сегментів фінансового ринку, захисту прав його учасників.

Слід мати на увазі, що суперечки, які пов'язані з невиконанням зобов'язань за угодами між учасниками операцій на фінансовому ринку, вирішуються в господарському суді.

Залежно від функцій, які виконуються суб'єктами ринку, їх поділяють на основні та інфраструктурні.

Основні учасники своїми діями створюють ринок, підтримують рух фінансових інструментів та забезпечують безперервність і постійність взаємодії на ньому.

Інфраструктурні учасники фінансового ринку повинні допомагати та прискорювати взаємодії між основними суб'єктами, сприяти підвищенню ефективності та якості проведення операцій. Тобто їх функція – забезпечувати вдосконалення окремих сегментів та фінансового ринку в цілому.

Таким чином, головними суб'єктами фінансового ринку є домашні господарства, тобто населення; фірми та підприємства; фінансові інститути; держава.

Через фінансові інститути (банки, страхові компанії, цільові фонди) заощадження домашніх господарств, фірм і підприємств дозволяють іншим господарюючим суб'єктам задовольнити необхідність у коштах для розширення своєї діяльності.

Банківськими інститутами на фінансовому ринку здійснюється розрахунково-касове обслуговування клієнтів, створення депозитів, кредитування, торгівля та збереження цінних паперів, вкладення вільних банківських коштів в інвестиційні проекти.

Небанківські фінансові установи, які поділяються на депозитні (кредитні союзи та асоціації), контрактно-ощадні (пенсійні фонди, страхові компанії), інвестиційні (інвестиційні фонди та компанії, трастові та фінансові компанії), акумулюють заощадження, в першу чергу, населення, надають іпотечні та споживчі кредити, проводять операції з цінними паперами.

Держава, надаючи кредит і отримуючи позики, відіграє вирішальну роль на фінансовому ринку. Свій вплив вона здійснює через управління відсотком, грошовою масою, кредитами, валютним курсом.

Суб'єкти фінансового ринку можуть виступати в ролі позичальника та інвестора. А фінансові інститути відіграють на цьому ринку роль посередника.

Позичальники – це фізичні або юридичні особи, які залучають грошові кошти інших суб'єктів для розвитку своєї діяльності.

Інвестори – громадяни та юридичні особи країни, а також іноземні громадяни, фірми, держави, які приймають рішення про вкладання особистих, позичених або залучених коштів в об'єкти інвестування.

Фінансові інститути – це посередники, які забезпечують зустріч інвестора і позичальника. До них належать: банківські установи (емісійні, комерційні, інвестиційні, іпотечні, зовнішньоторговельні банки) та спеціалізовані небанківські установи (страхові та інвестиційні компанії, фінансові, пенсійні фонди, ощадні установи).

Основні типи фінансових посередників представлені в табл. 1.1.

Таблиця 1.1

№ п.п.	Типи фінансових посередників	Види діяльності з цінними паперами *
1.	Торговці цінними паперами	А, Б, В, Г (Ж)
2.	Інвестиційні фонди	А, Д (А)
3.	Довірчі товариства	А, Б, В, Г, Е (А, Е, Ж)
4.	Страхові компанії	(Ж)
5.	Товариства покупців	(Ж)
6.	Банки	А, Б, В, Г

*види діяльності з цінними паперами: А – комерційна; Б – комісійна; В – випуск; Г – консультування; Д – спільне інвестування за допомогою емісії інвестиційних сертифікатів; Е – представницька; Ж – посередницька.

Основна функція фінансових посередників – це допомога в передачі коштів від потенційних заощаджувачів до потенційних позичальників і навпаки. Їх діяльність вигідна і для заощаджувачів (інвесторів), і для позичальників, а саме:

- відпадає потреба в пошуках один одного;
- знижується ризик неповернення позики або неефективних капіталовкладень;
- з попереднього впливає зростання відсоткового доходу заощаджувача;

– знижуються сумарні витрати позичальника на отримання позики за рахунок зменшення моральних, фізичних зусиль та витрат часу на залучення капіталу кількох заощаджувачів для отримання потрібної суми позики;

– дрібні заощаджувачі отримують можливість брати участь у бізнесі, який дає вищі прибутки (порівняно з наданням у борг невеликої суми), але який був недосяжний для них через необхідність значних інвестицій;

– часто для заощаджувачів привабливішою є можливість отримання гарантованого доходу на свій капітал (наприклад, у вигляді банківського відсотка, доходу з облігацій, отримання пенсійних прав), ніж ризик участі в не завжди надійних проєктах (наприклад, купівля акцій);

– фінансові посередники зменшують витрати на здійснення фінансових операцій. Це досягається за рахунок уніфікації та спеціалізації, які дають можливість краще вивчити ринок, фінансове становище потенційних клієнтів і одержувати більші прибутки.

Фінансові посередники зменшують операційні витрати, знижують ризик, зменшують асиметричність інформації у взаєминах “кредитор (інвестор) – позичальник” (сторона, що надає позику чи інвестує гроші має менше інформації про сторону, що її отримує).

Таким чином, одні учасники фінансового ринку створюють цей ринок, інші – сприяють ефективному функціонуванню, треті – через проведення фіскальної, грошово-кредитної політики регулюють та контролюють фінансовий ринок.

1.3. Фінансові інструменти як товари фінансового ринку

Фінансові інструменти – це особливі товари фінансового ринку, які мають фінансове походження та виступають об’єктом купівлі-продажу на відповідних сегментах фінансового ринку.

Товарами фінансового ринку в першу чергу є грошові кошти та цінні папери.

Гроші з економічної точки зору — це всі ліквідні активи, які можуть бути порівняно швидко та без великих втрат переведені в готівку. Гроші є як формою прояву мінової вартості як купівельний, платіжний та засіб нагромадження.

Цінні папери — основний товар фінансового ринку, своєрідний предмет купівлі-продажу цього ринку. Цінні папери, як інструменти фінансового ринку, являють собою документи-свідчення про боргове зобов'язання або право власності. Цінні папери є значною складовою своєрідного “товару товарів” — грошей. Вони повинні мати такі характеристики:

- стандарт — напис емітента, сума, доход, інформація про емітента;
- ринковість — підтвердження того, що цінний папір може обертатися на ринку;
- ліквідність — свідчення того, що цінний папір може бути в будь-який момент реалізований без великих втрат;
- регулювання державою — наявність стандартів, реєстрація емісії.

За багатьма своїми функціями цінні папери тотожні грошам, що є ще однією їхньою економічною характеристикою (маючи на увазі, що в кожному конкретному випадку такої тотожності мова не обов'язково йде про весь масив цінних паперів). Так, емітент багатьох цінних паперів і грошей той самий — держава й уповноважені нею органи. Випуск тих та інших регулюється урядом, Міністерством фінансів, Центральним банком, деякими іншими органами. І гроші, і цінні папери часом випускаються для покриття дефіциту державного бюджету, вони є суворо стандартизованими, мають визначений ступінь захисту від підробок.

Чимало спільного також між обігом грошей і цінних паперів, що, по-перше, регулюється тими ж органами, що їх випустили. По-друге, можливо, їх функціонування в безготівковій формі. Нарешті, вони можуть бути конвертованими (гроші — в іноземну валюту, а папери — в фінансові інструменти іншого виду, класу, серії). І ті й інші можуть бути як іноземними, так і національними. Гроші й цінні папери є також різними сегментами фінансового

ринку. Тому на їхній розвиток впливають найчастіше однакові фактори. Стан одного ринку залежить від стану іншого і, у свою чергу, впливає на нього.

І гроші, і цінні папери підпадають під дію інфляційних процесів. Багато спільного в механізмі їхнього знецінювання, що відбувається, якщо грошей випущено більше, ніж потрібно для обслуговування товарообігу, або якщо емісія цінних паперів перевищує місткість фондового ринку. І гроші, і цінні папери можуть нагромаджуватися, служити засобом утворення скарбів. Крім того, гроші і такі цінні папери, як вексель або чек, служать засобом платежу. При цьому, вексель, що є кредитними грошима, є їхнім різновидом, а чек – їхнім заміником. Якщо взяти до уваги також високоліквідні цінні папери, для яких не існує проблеми обміну на гроші, то є можливість дати ще одне визначення цінних паперів, позначивши їх як альтернативні гроші.

Важлива тотожність цінних паперів і грошей полягає в тому, що вони є товаром особливого роду. І ті й інші, зокрема, мають властивість елемента авансованого капіталу (для цінних паперів – це чергова економічна характеристика). Ними може бути зроблено внесок у статутний капітал новоствореного підприємства, прокредитовані комерційні операції й ін. Як товар особливого роду гроші можуть обмінюватися на товари, а цінні папери – на гроші. Цінні папери володіють також властивістю обміну на активи емітентів. Особливий характер цінних паперів як товару полягає й в особливому – стосовно реальних інвестицій – характері обігу (обіг самостійний, але під впливом змін, що відбуваються в реальних інвестиціях, капіталі).

Гроші та цінні папери є таким товаром, що має значення не сам по собі, а лише як представник, інструмент відповідних ринків, процесів, потреби яких вони й обслуговують. При цьому гроші виступають як відображення вартісної природи усього товарного світу (власне товарів і послуг, іноземних валют, банківських позик, цінних паперів), а останні – як відображення вартості інвестицій (капіталів). Тому власна внутрішня вартість грошей і цінних паперів (на паперовому носії) дорівнює вартості

виготовлення самого паперу. У цьому зв'язку можна визначити цінні папери як представницьку форму реального капіталу.

Вищесказане не скасовує істотних розходжень між цінними паперами і грошима. Так, якщо гроші можуть випускатися тільки державою або Центральним банком, то цінні папери — практично будь-якими юридичними, а в ряді випадків і фізичними особами. До їхнього випуску причетні й такі специфічні органи, як Державна комісія з цінних паперів і фондового ринку, Державний антимонопольний комітет та інші служби. Ступінь стандартизованості й захисту від підробок у цінних паперах значно нижчий. Ареал поширення грошей набагато ширший, ніж у цінних паперів. Вони обслуговують усі сегменти фінансового ринку, а також ринок товарів і послуг, тимчасом як цінні папери обертаються в основному тільки на одному сегменті фінансового ринку.

Чимало розходжень існує і в сфері економічних характеристик цінних паперів і грошей. Цінні папери відображають процеси, що відбуваються всередині капіталу і на фондовому ринку, а гроші — процеси, що відбуваються всередині всього товарного світу. Гроші — мірило національного багатства активів, пасивів, майна окремого підприємства і приватної особи. Гроші — мірило капіталізації (обсягу випуску) цінних паперів. Цінні папери — це титул власності, а гроші — показник багатства.

Кількість грошей в обігу обмежується сумою цін товарної маси і платних послуг, скорегованою на швидкість обороту грошової одиниці. Капіталізація цінних паперів визначається потребою реального капіталу у фондових заміниках, фінансових інструментах і місткістю фондового ринку. Ринок цінних паперів, звичайно, менш стійкий, ніж грошовий. Крім того, гроші, на відміну від цінних паперів, безособові, в них не виражене яке-небудь право або зобов'язання.

Нарешті, гроші носять, як правило, безстроковий характер, а цінні папери обмежені термінами. Рівні ліквідності та надійності грошей звичайно набагато вищі, ніж цінних паперів. Найбільшою мірою це відчутно в умовах рівноважного ринку. Щодо прибутковості, то в цінних паперах вона зазвичай запрограмована. Гроші ж самі по собі, не ставши інвестиціями, доходу не приносять. Цей зв'язок можна показати таким способом:

$$G \rightarrow \text{Інв. (Ц.П.)} \otimes G, \quad (1.1)$$

де G – гроші вкладені; P – гроші отримані; Інв. – інвестиції; Ц.П. – цінні папери.

Перша фаза цієї формули, $G \rightarrow \text{Інв. (Ц.П.)}$ є стадією інвестування, або придбання за гроші цінних паперів (документованих інвестицій).

Друга фаза $\text{Інв. (Ц.П.)} \rightarrow G$ є стадією реалізації цінного паперу (повного або часткового погашення), стадією реалізації економічного права власності на неї. Для одержання доходу при реалізації цінного паперу (повному погашенні) важливе перевищення G над G .

$$\text{Доход} = P - G, \quad (1.2)$$

За характером нарахування плати за позику інструменти фінансового ринку можна поділити на такі основні типи:

– проста позика. Це позика в розмірі P , яка надається за умови повернення через t років в розмірі, збільшеному на величину відсоткових платежів, які нараховуються в розмірі i відсотка щорічно на суму, що знаходиться в розпорядженні позичальника;

– дисконтована позика. Це позика, номінальна величина якої більша за ту величину, що фактично передається позичальнику в момент видачі позики. Різниця між цими величинами є формою позикового відсотка, який стягується авансом;

– позика з фіксованими виплатами. Це позика розміром P , що надається на t років, причому погашення позики здійснюється щорічно, починаючи з першого року, протягом t років у фіксованому розмірі P^* . Такі позики дуже поширені як споживчі позики;

– купонна облігація. Вона має термін погашення t , номінальну вартість P , яка вказується на самій облігації і виплачується при її погашенні. До купонної облігації належать t^* купонів вартістю P^* кожний, які дають право власнику облігації отримувати щорічно виплати в розмірі P^* .

Таким чином, інструменти позики відображають відносини між емітентом та інвестором і, як правило, пов'язані з виплатою доходу інвестору за надану позику.

На фінансовому ринку як товар використовуються також *інструменти власності*. Ці інструменти засвідчують пайову участь інвестора в статутному фонді емітента, тобто характеризують відносини співвласності між інвестором та іншими учасниками (акціонерами) товариства.

Представниками інструментів власності є акції, пайові свідоцтва, інвестиційні сертифікати. Вони дають право власнику на отримання доходу у вигляді дивідендів та частку майна при його ліквідації. Також власник цих інструментів, як правило, має право брати участь в управлінні емітентом.

Особливе місце займають *похідні фінансові інструменти* або деривативи. Механізм випуску їх пов'язаний з купівлею-продажем певних фінансових інструментів або матеріальних активів, які покладені в їх основу (цінні папери, процентні ставки, фондові індекси, товарні ресурси, дорогоцінні метали та валюта). До деривативів відносять опціони, ф'ючерси та варанти, які активно виступають інструментом хеджування.

Розвиток і вдосконалення фінансового ринку сприяє появі різноманітних цінних паперів, які функціонують в різних сегментах фінансового ринку, дають можливість відкласти сьогодишнє споживання, накопичити заощадження, спрямувати їх у сферу підприємницької діяльності. Таким чином, фінансовий ринок здійснює мобілізацію коштів для економічного розвитку; перерозподіл їх між галузями, областями та регіонами; забезпечує накопичення коштів і визначає економічне зростання. Фінансовий ринок утворює допустимі фонди коштів для всіх суб'єктів економіки — держави, фірм і підприємств, домашніх господарств.

1.4. Цінні папери як головний інструмент фінансового ринку

Найбільш розповсюдженим товаром фінансового ринку є цінні папери.

Цінні папери — це грошові документи, які засвідчують право володіння чи відносини позики. Крім цього, це й інструмент залучення коштів, об'єкт вкладання фінансових ресурсів. Обіг цін-

них паперів – це сфера таких видів діяльності як брокерська, депозитарна, реєстраторська, трастова, клірингова і консультативна.

Цінні папери як об'єкт цивільних прав мають вільний характер переходу від одного власника до іншого у порядку універсального правонаступництва і не обмежені в обігу. Головним критерієм, відповідно до якого одні грошові документи вважаються цінними паперами, а інші – ні, є законодавче закріплення переліку цінних паперів.

У визначенні цінних паперів, можна виділити такі їх ознаки: 1) документи; 2) складаються з дотриманням встановленої форми й обов'язкових реквізитів; 3) засвідчують майнові права; 4) здійснення або передача майнових прав можливі тільки при пред'явленні цих документів.

Наведене визначення не вичерпує, однак, усіх складових. Під нього підпадають і документи, не розглянуті як цінні папери. Це відноситься, наприклад, до внутрішньобанківських розрахункових документів (платіжних доручень, платіжних вимог-доручень, акредитивів, гарантій і поручительств), виконавчих документів судів, нотаріальних органів, складських документів і т.ін.

Разом з тим, із наведеного переліку видно, що до цінних паперів входять різнотипні документи, що відповідають ресурсам, права на які вони виражають. Так, акції відповідають нерухомості; облігації корпорацій, державні цінні папери, депозитні й ощадні сертифікати виражають боргові відносини; коносаменти, векселі, чеки пов'язані з рухом товарів. Тому для розкриття економічної сутності цінних паперів необхідно розглянути додаткові якості, без яких документ не може претендувати на статус цінного паперу.

По-перше, цінні папери являють собою грошові документи, що засвідчують майнове право у формі титулу власності (акції корпорацій, векселі, чеки, коносаменти і тощо) або майнове право як відношення позики власника документа до особи, що його випустила (облігації корпорацій і держави, сертифікати й ін.).

По-друге, цінні папери виступають як документи, які засвідчують інвестування коштів. Це особливо важливо для розумін-

ня економічної суті і ролі цінних паперів. Тут вони відіграють головну роль як вища форма інвестицій.

По-третє, цінні папери – це документи, в яких відбиваються вимоги до реальних активів (акції, чеки, приватизаційні документи, коносаменти, житлові сертифікати та ін.).

По-четверте, важливим моментом для розуміння економічної суті цінних паперів є та обставина, що вони приносять доход. Це робить їх капіталом для власника. Однак такий капітал істотно відрізняється від дійсного капіталу: він не функціонує в процесі виробництва.

Найбільш яскраво це виявляється в облігаціях державних позик, що звичайно випускаються з непродуктивною метою (для покриття бюджетного дефіциту). Гроші, отримані державою від випуску позик, фактично не функціонують як капітал. Проте власники облігацій мають право на одержання регулярного доходу у вигляді відсотка, і тому для них облігації служать капіталом.

Капіталізація регулярних доходів полягає в тому, що, виходячи з величини одержуваного доходу й існуючої тепер норми позикового відсотка, обчислюється капітал, який приносить доход. За інших рівних умов доход від дійсного капіталу залежить від величини капіталу, що функціонує у виробництві. Величина ж капіталу у вигляді цінних паперів не визначає величини принесеного ними доходу, а сама залежить від розмірів доходу від виробничого капіталу. Відбувається своєрідне роздвоєння капіталу. З одного боку, існує реальний капітал, з іншого боку – його відображення в цінних паперах. Реальний капітал функціонує в процесі виробництва, а цінні папери починають самостійний рух на ринку.

Реальний капітал може ще не завершити кругообігу, у той час як власник, наприклад, акцій, продавши їх на ринку, вже одержить свій грошовий капітал назад. Перетворення цінних паперів у гроші не пов'язано безпосередньо з кругообігом реального капіталу. Разом з тим, виникнення цінних паперів відбувається на основі реального капіталу. Якби реальний капітал не приносив прибуток, то він не зміг би виникнути і розвинути в капітал у цінних паперах, який претендує на одержання додаткового прибутку, але сам його не створює.

Не можна не відзначити і такі якості цінних паперів, як ліквідність, обіговість, ринковий характер, стандартність, серійність, участь у цивільному обороті.

Під ліквідністю розуміється здатність цінних паперів бути перетвореними в кошти шляхом продажу, для цього необхідно, щоб цінні папери могли обертатись на ринку. Обіговість полягає в здатності цінних паперів виступати як предмет купівлі-продажу (акції, облігації), або платіжний інструмент, що опосередковує обіг інших фінансових інструментів на ринку (чеки, векселі, коносаменти, приватизаційні документи).

Цінні папери існують як особливий товар, що повинен мати свій ринок із властивою йому організацією і правилами роботи на ньому. Однак товар, що продається на цьому ринку, є товаром особливого роду, оскільки цінні папери — це лише титул власності, документи, що дають право на доход, але не реальний капітал. Відокремлення ринку цінних паперів визначається саме цією їхньою рисою, і ринок характеризується здебільшого вільною і легко доступною передачею цінних паперів від одного власника до іншого.

Ринок цінних паперів, як і інші ринки, являє собою складну організаційну й економічну систему з високим рівнем цілісності й закінченості технологічних циклів. На ньому цінні папери виступають предметом купівлі-продажу з використанням комплексу цін. Вони мають загальну (номінальну) ціну, емісійну і ринкову ціну (курс).

Однією з ознак цінних паперів є серійність, яка означає випуск цінних паперів серіями, однорідними групами. Вона тісно пов'язана зі стандартністю, тому що цінні папери одного типу повинні мати стандартний зміст (стандартну форму; стандартність прав, наданих цінним папером; стандартність термінів дії; інститутів обігу цінних паперів тощо). Стандартність робить цінний папір масовим однотипним товаром.

Участь цінних паперів як товару в цивільному обороті полягає в їхній здатності не тільки бути предметом купівлі-продажу, а й виступати об'єктом інших майнових відносин (угод застави, зберігання, дарування, комісії, позики, спадкування і т.п.).

Регульованість, визнання державою, ризикованість, документарність є допоміжними ознаками цінних паперів.

Законодавчо регулюються права, що засвідчуються цінними паперами, обов'язкові реквізити цінних паперів, вимоги до форми цінного паперу, порядок емісії, інші параметри їхнього обігу. Державне регулювання в цілому спрямоване на захист інтересів інвесторів, надання їм рівних прав на ринку цінних паперів.

Цінні папери повинні визнаватись державою як такі. Це покликано забезпечити регульованість функціонування цінних паперів і довіру до них інвесторів.

Доход, принесений цінними паперами, можливість повернення коштів, що позичаються, як правило, залежать від багатьох факторів з певним характером взаємодії. Це визначає ризикованість інвестицій у цінні папери.

Цінні папери як інструменти фінансового ринку виконують ряд функцій у системі суспільного відтворення. По-перше, вони є його регулятором. Відбиваючи чинність закону вартості і динаміки норми прибутку в різних галузях виробництва, цінні папери забезпечують приплив капіталу в одні галузі і відтік капіталу з інших. Цінні папери надійних, перспективних, доходних галузей, як правило, користуються попитом, чого не можна сказати про цінні папери стагнуючих галузей. По-друге, цінні папери є знаряддям мобілізації коштів інвесторів. У розвинутих промислових країнах в умовах рівноважної економіки значна частина вільного капіталу вкладається безпосередньо в купівлю цінних паперів.

Цінні папери мають також яскраво виражену інформаційну функцію: свідчать про стан економіки. На ринку цінних паперів, перш за все на фондових біржах, формуються курси цінних паперів. Ці курси – барометр будь-яких змін в економічному та політичному житті країни.

Стабільне зниження біржових курсів тих або інших цінних паперів, а також просто масове падіння курсів є ознакою погіршення економічної кон'юнктури. І навпаки, стабільні курси або їх підвищення, як правило, свідчать про нормальне економічне становище країни. Через цінні папери реалізується також можливість контролю над економікою й економічними процесами як у рамках макро-, так і мікроекономіки. Цінні папери є сполучною ланкою між суспільними, політичними, державними інститутами (надбудовою), з одного боку, і сукупністю економічних відносин та зв'язку в суспільстві (базисом), з іншого. Наприклад, сус-

пільно значущі явища і події в надбудові впливають на курси цінних паперів (у першу чергу – біржові), а ті вже, у свою чергу, – на функціонування економіки.

Цінні папери є гнучким інструментом інвестування вільних коштів юридичних та фізичних осіб. Розміщення цінних паперів – ефективний спосіб мобілізації ресурсів для розвитку виробництва та задоволення інших суспільних потреб. Цінні папери активно беруть участь в обслуговуванні товарного та грошового обороту.

За допомогою цінних паперів здійснюється переміщення капіталу інвесторів до виробників, визначення ефективності використання фінансових активів в окремих секторах економіки, переміщення капіталу з однієї галузі в іншу.

Таким чином, цінні папери виступають як економічна та юридична категорія. Вони поділяються на два великих класи: основні та похідні.

Основні цінні папери – це цінні папери, в основі яких лежать майнові права на будь-який актив (зазвичай на товар, гроші, капітал, майно, різного роду ресурси та ін.).

Похідні цінні папери – це бездокументарні форми вираження майнового права (зобов'язання), яке виникає в зв'язку зі зміною ціни базового активу, тобто активу, який становить основу даного цінного паперу. Як базові активи можуть розглядатись товари (зерно, м'ясо, нафта, золото і т. ін.), основні цінні папери (акції й облігації). До похідних цінних паперів відносяться ф'ючерсні контракти (товарні, валютні, відсоткові, індексні та ін.) і опціони, які вільно обертаються.

Класифікація цінних паперів – це поділ цінних паперів на види за певними ознаками. Під видом цінних паперів розуміють сукупність, для якої всі суттєві ознаки є спільними, однаковими. Класифікація видів цінних паперів – це поділ видів цінних паперів на підвиди, які, у свою чергу, можуть поділятися на більш дрібні підвиди. Наприклад, облігації – один з видів цінних паперів. Облігація може бути купонною і безкупонною. Безкупонна облігація може бути вирашною та дисконтною.

За основними характеристиками (ознаками) цінні папери можна класифікувати наступним чином (табл. 1.2). Кожна група цінних паперів включає їх підвиди. Цей поділ зумовлений особливостями ринку цінних паперів та законодавства тієї чи іншої країни.

Таблиця 1.2

Класифікація цінних паперів

Класифікаційна ознака	Види цінних паперів
1	2
<i>Термін існування</i>	Строкові – цінні папери, які мають встановлений термін існування (довго-, середньо- та короткострокові). Безстрокові – цінні папери, які існують вічно.
<i>Походження</i>	Первинні – цінні папери, засновані на активах, до числа яких не входять самі цінні папери (акції, облигації, векселі, закладні та ін.). Вторинні – цінні папери, які випускаються на основі первинних цінних паперів; це – цінні папери на самі цінні папери (варанти на цінні папери, депозитарні розписки та ін.).
<i>Форми існування</i>	Паперові (документарні). Безпаперові (бездокументарні).
<i>Національна приналежність</i>	Вітчизняні. Іноземні.
<i>Тип використання</i>	Інвестиційні (капітальні) – цінні папери, які є об'єктом вкладання капіталу (акції, облигації, ф'ючерсні контракти та ін.). Неінвестиційні – цінні папери, які обслуговують грошові розрахунки на товарних чи інших ринках (векселі, чеки, коносаменти).
<i>Порядок вкладення</i>	На пред'явника – цінні папери, які не фіксують імені їх власника, їх обіг здійснюється шляхом простої передачі від однієї особи до іншої. Іменні – цінні папери, які містять ім'я їх власника і, крім цього, реєструються в спеціальному реєстрі. Ордерні – іменні цінні папери, які передаються іншій особі шляхом здійснення на них передавального напису (індосаменту).
<i>Форма випуску</i>	Емісійні – цінні папери, які випускаються крупними серіями, у великій кількості, і в межах кожної серії всі цінні папери є абсолютно ідентичними (акції та облигації). Неемісійні – цінні папери, які випускають поштучно чи невеликими серіями.

Продовження табл. 1.2

<i>Форма власності</i>	Державні. Недержавні – цінні папери, які випускаються в обіг корпораціями (компаніями, банками, організаціями) і навіть приватними особами.
<i>Характер обігу</i>	Ринкові, чи вільного обігу. Неринкові (обіг цінних паперів може бути обмежений, цінні папери неможливо продати нікому, крім емітента, та через обумовлений термін).
<i>Рівень ризику</i>	Безризикові та малоризикові. Ризикові.
<i>Наявність доходу</i>	Доходні. Бездоходні.
<i>Форма вкладення</i>	Боргові – цінні папери, які звичайно мають фіксовану відсоткову ставку, які є зобов'язанням сплатити суму боргу на визначену дату у майбутньому (облігації, банківські сертифікати, векселі та ін.). Дольові – цінні папери, які надають право власності на відповідні активи (акції, варанти, коносаменти та ін.).
<i>Економічна суть</i>	Акції. Облігації. Векселі та інші цінні папери.

Цінні папери можна класифікувати також за наступними ознаками: 1) за емітентами (державні, приватні та змішані); 2) за ступенем захисту (висококласні та низькокласні); 3) за обсягом наданих прав (з правом власності, з правом управління та з правом кредитування); 4) за територією обігу (муніципальні, державні, іноземні); 5) за формою отримання доходу (з постійним доходом та з точковим доходом); 6) за можливістю обміну (конвертовані та неконвертовані).

Відповідно до індивідуальних характеристик, виділяють:

1) цінні папери, звільнені від реєстрації в державному органі, що регулює ринок цінних паперів (як правило, це – державні цінні папери);

2) цінні папери високої якості, тобто випущені та гарантовані урядом або такі, що відповідають вищим рейтинговим рівням;

3) цінні папери вільні від ризику (в Україні — це цінні папери, випущені державними установами, наприклад, Міністерством фінансів);

4) цінні папери, що містяться в лістингу, тобто допущені до обігу на фондовій біржі;

5) цінні папери, доходи за якими звільнені від оподаткування;

6) цінні папери без зазначеної номінальної вартості;

7) іменні цінні папери та цінні папери на пред'явника.

Найбільш поширеними вважаються такі типи цінних паперів:

а) цінні папери, які засвідчують участь в емітенті (акції, пайові свідоцтва, інвестиційні сертифікати), тобто власники яких є співвласниками майна і коштів емітента;

б) цінні папери, які засвідчують наявність боргових взаємовідносин між власниками цінного паперу і емітентом, тобто боргові цінні папери (облігації, векселі, комерційні папери, ощадні сертифікати);

в) похідні цінні папери, тобто документи, які засвідчують наявність у їх власника певних спеціальних прав на цінні папери.

Залежно від мети їхнього випуску, цінні папери поділяються на фондові та комерційні. Перші призначено для формування капіталу (акції, облігації та ін.), другі — для опосередкування товарних відносин (векселі, акредитиви та ін.). Таке групування наближається до розмежування цінних паперів за сферою обігу (на фондовому, на грошовому ринках). Як правило, фондові цінні папери є безстроковими або діють понад рік, а комерційні є, переважно, короткостроковими. Усі комерційні цінні папери є борговими. Вони випускаються недержавними емітентами і без спеціального забезпечення (застави).

Використовується класифікація цінних паперів за старшинством: акції акціонерних товариств як класичний вид цінних паперів — на першому місці. Друге місце посідають державні облігації, а облігації місцевих органів влади і корпорацій — на третьому. На четвертому місці знаходяться похідні фінансові інструменти.

Незважаючи на різноманітність цінних паперів та множинність їх видів і типів, будь-який цінний папір характеризується трьома універсальними ознаками:

- по-перше, цінний папір є безвідзивним свідоцтвом емітента проте, що він взяв на себе певні зобов'язання перед інвестором;
- по-друге, інвестор не повинен підтверджувати будь-якими іншими документами свої права, що випливають із самого факту володіння цінним папером;
- по-третє, для передачі прав власності на цінний папір достатньо внести ім'я нового власника до реєстру акціонерів у реєстратора або депозитарія.

Конкретна сукупність майнових прав, привілеї та обмежен-ня визначаються видом цінних паперів.

Отже, основними видами цінних паперів є:

- акція;
- облігація;
- вексель;
- чек;
- ошадна книжка на пред'явника;
- депозитний сертифікат;
- опціон;
- ф'ючерс;
- коносамент.

1.5. Особливості ціноутворення на фінансовому ринку

Згідно з класичним визначенням економічної теорії, ціна – це грошове вираження вартості того чи іншого товару. Ціна – це кількісне вираження тих витрат, які несе виробник, для того щоб отримати прибуток. Поняття ціни тісно пов'язано з поняттям ринкової вартості. Під ринковою вартістю фінансових інструментів розуміють вартість, що визначається витратами емітента і регулює ринкову ціну. З іншого боку, для інвестора ціна – це грошове вираження вартості цінних паперів, які він купує.

Завданнями ціноутворення на фінансовому ринку є: 1) відображення реального співвідношення попиту і пропозиції; 2) реалізація конкретних цілей ціноутворення; 3) врахування різноманітних факторів.

У процесі становлення фінансового ринку зростає значення системи формування цін на ньому. Ціни виступають найважли-

вищою економічною категорією, регулятором економіки. У формуванні цін на фінансовому ринку беруть участь усі його учасники: емітенти та інвестори, посередники і спеціалісти. Система формування цін базується на таких *основних принципах*:

- цільова спрямованість залежно від цінової політики і цінової стратегії;
- науковість, тобто обґрунтованість цілей ціноутворення, видів цін і окремих елементів ціни;
- вигідність, тобто відображення в ціні доцільності емісії цінних паперів або операцій з ними;
- реальність або достовірність, тобто втілення в ціні паперів фактичних витрат на емісію;
- можливість порівняння цін різних категорій цінних паперів;
- поєднання стратегії і тактики ціноутворення;
- спадаюча корисність (тобто, чим більше цінних паперів на ринку, тим меншу цінність представляє кожна додаткова одиниця);
- відмінності в потребах інвесторів. Ступінь потреби інвестора в придбанні цінних паперів допомагає визначити, яку суму він готовий сплатити за них;
- різниця в доходах інвесторів. Доходи інвесторів або їх платоспроможність впливають на попит. При збільшенні доходів попит зростає і, відповідно, при зниженні доходів – зменшується.

Принципи ціноутворення реалізуються залежно від стратегії ціноутворення. *Стратегії ціноутворення* розрізняють залежно від обраних цілей:

- швидке отримання прибутку від продажу;
- завоювання частини ринку;
- встановлення високої початкової ціни (стратегія “зняття вершків”);
- встановлення низької початкової ціни;
- проникнення на ринок;
- встановлення ціни на основі калькуляції витрат;
- персональні взаємовідносини з клієнтом;
- антивитратний підхід;
- встановлення ціни на рівні ринкової.

Ціноутворення як процес формування цін на ринку цінних паперів здійснюється за певними правилами, з використанням

конкретних методів, на основі загальноприйнятих принципів з урахуванням окремих факторів.

На формування цін на фінансовому ринку впливають внутрішні та зовнішні фактори, які носять об'єктивний і суб'єктивний характер. Під впливом різнонаправлених факторів ціни на один і той же цінний папір можуть суттєво коливатися. В цілому на формування рівня цін на фінансові інструменти впливають: галузева належність емітента та територіальні умови його розміщення, ступінь технічної озброєності виробництва емітента, якість цінних паперів, специфіка окремих регіонів, інвестиційні характеристики цінних паперів та управлінські можливості емітентів, заходи державного регулювання цін, урахування взаємозамінності, врахування цін на аналогічні цінні папери та послуги на зовнішньому ринку, особливості системи формування цін на папери різних емітентів, конкуренція, монополізм, ступінь розвитку ринкових відносин, співвідношення між попитом і пропозицією, рівень податків.

На практиці в процесі формування цін одночасно враховується велика кількість ринкових факторів, які об'єднані в три групи: попит, витрати і конкуренція (факторний аналіз). Відповідно до закону збалансованості попиту і пропозиції загальний рівень цін на цінні папери залежить від співвідношення попиту і пропозиції. До факторів попиту відносять: обсяг потенційних інвестицій, смаки та звички інвесторів, їх доходи, наявність аналогічних цінних паперів на ринку і ціна на них, вартість інших фінансових інструментів.

На ціни на фінансовому ринку впливає конкуренція, оскільки державний бюджет, кредитний ринок і ринок цінних паперів не тільки доповнюють один одного, але й конкурують між собою в залученні фінансових ресурсів. Наприклад, розширення бюджетних ресурсів, підвищення податків (за інших рівних умов) безумовно призведе до скорочення вільних грошових ресурсів господарюючих суб'єктів та населення і, відповідно, — до звуження ринків банківського кредиту і цінних паперів. До факторів конкуренції відносять: кількість і різноманітність емітентів, наявність аналогічних цінних паперів, рівень цін конкурентів.

Факторами витрат є емісійні, маркетингові та інші витрати, що пов'язані з випуском і обігом цінних паперів.

Таким чином, на ціноутворення на фінансовому ринку впливають як традиційні фактори (попит, пропозиція, конкуренція), так і специфічні (тип, вид, різновид цінного паперу, термін обігу, інвестиційні якості, управлінські можливості, рейтинг та ділова репутація емітента, його галузева належність, територіальне місцезнаходження, інвестиційний клімат та інвестиційна ємність ринку). Необхідно відмітити, що перелічені вище фактори можуть як підвищувати, так і знижувати рівень ціни. Дія цих факторів багато в чому залежить від конкретних заходів щодо державного регулювання системи ціноутворення.

На фінансовому ринку застосовується багато видів цін на фінансові інструменти. Ціни класифікуються за наступними ознаками: 1) вид фінансового інструмента; 2) тип емітента; 3) сегмент ринку; 4) вид операцій на ринку; 5) місце та час ціноутворення.

На ринку розрізняють наступні *види ціни*:

— номінальна — зазначена на бланку цінного паперу. Визначається в проспекті емісії при випуску в обіг цінних паперів. Певною мірою це умовна величина, оскільки навіть на первинному ринку цінні папери можуть продаватися не за номінальною вартістю. Номінал інформує про те, яка частина вартості статутного капіталу припадала на одну акцію в момент формування акціонерного товариства або вирішення питання про розмір статутного капіталу у разі його зміни;

— емісійна — ціна продажу цінних паперів при їх первинному розміщенні (може не збігатися з номінальною ціною);

— балансова — визначається на підставі фінансової звітності підприємства як вартість майна акціонерного товариства, утвореного за рахунок власних джерел, поділена на кількість випущених акцій;

— облікова — за якою цінні папери обліковуються на балансі підприємства в даний момент часу;

— курсова (ринкова) — відображає співвідношення попиту і пропозиції;

— біржова — визначається на біржі в процесі торгів;

— дисконтована, або поточна — визначається з урахуванням дисконтних множників і норм інвестування.

Ціна як інструмент ринку виконує ряд *функцій*:

- облікова – в процесі ціноутворення на ринку фіксується певна вартість фінансового інструмента;
- контрольна – за допомогою встановлення різноманітних цін здійснюється контроль за рухом вартості різних видів інструментів;
- збалансування попиту і пропозиції – при підвищеному попиті та скороченні пропозиції окремих видів фінансових інструментів ціни на них зростають; відповідно при зменшенні попиту і зростанні пропозиції ціни падають;
- перерозподільча – в результаті відхилення ціни від вартості новостворена вартість перерозподіляється між галузями економіки і регіонами, нагромадженням і споживанням;
- управління – ціна в умовах ринку визначає, в якій кількості і якої інвестиційної якості випускатимуться цінні папери, як буде здійснюватися їх випуск, з якими витратами і з яким прибутком, хто і які цінні папери купуватиме залежно від рівня доходів і бюджету споживання.

Ціноутворення на фінансовому ринку здійснюється кількома методами. Серед них виділяють: експертний, статистичний, нормативно-параметричний, балансовий і заснований на економіко-математичному моделюванні.

Експертний метод ґрунтується на використанні аргументованих висновків експертів (визнаних спеціалістів) про рівень реальної вартості того чи іншого фінансового інструменту або ціну певної фондової операції.

Аналітичний метод передбачає, що рівень ціни визначається в результаті детального аналізу кон'юнктури ринку, виконання діагностичного факторного аналізу, моніторингу.

Статистичний метод базується на статистичному аналізі з використанням середніх величин, індексів, дисперсії (абсолютного відхилення від середніх величин), варіації (відносного відхилення від середніх величин), застосуванням кореляційного та регресійного аналізу. В сучасних умовах в ціноутворенні на регіональних ринках цінних паперів найбільш активно застосовуються фондові індекси, які дозволяють визначити загальну тенденцію зміни кон'юнктури ринку на певні види цінних паперів.

Нормативно-параметричний (бальний) метод на практиці реалізується наступним чином. Кожна інвестиційна характеристика цінного паперу або фондової операції (параметр) має певний діапазон нормативних значень. Обрана нормативна одиниця оцінюється тією чи іншою кількістю балів. Далі бали сумуються, і отримана сума балів множиться на завчасно прийняту вартісну оцінку одного бала. В результаті отримуємо певний вартісний рівень ціни.

Балансовий метод теоретично є найпростішим. Вартість майна, зафіксована в офіційній звітності підприємства, ділиться на загальну кількість акцій. На практиці використовувати цей метод доволі складно перш за все тому, що вартість майна періодично змінюється в ході переоцінювання основних фондів, а також через небажання багатьох учасників фондового ринку мати справу з реальними вартостями цінних паперів.

Економіко-математичне моделювання у вигляді імітаційних моделей або динамічного моделювання на основі графічних або логічних моделей з використанням комп'ютерної техніки базується на побудові певних схем, які фіксують відповідні залежності і враховують конкретні фактори, що чинять як позитивний, так і негативний вплив. Безумовно, це досить перспективний метод ціноутворення на фінансовому ринку.

За умов ринкової економіки у формуванні цін беруть участь емітенти та інвестори, кожний з яких має власні інтереси і орієнтири. В цілому методичні підходи при формуванні ціни можна розділити на три види:

1) орієнтація на ринок. Цей підхід розрахований на встановлення низької початкової ціни з метою залучення якомога більшої кількості інвесторів. Він використовується, якщо очевидно, що на ринку є незначна кількість інвесторів, готових платити високу початкову ціну, а також при наявності конкурентів, готових запропонувати аналогічні цінні папери та інші фінансові інструменти;

2) орієнтація на витрати. Цей підхід використовується, коли у фірми дуже широкий асортимент послуг з операцій з цінними паперами, що робить занадто дорогим проведення калькуляції витрат на кожний вид послуг;

3) орієнтація на конкуренцію. Ціни потрібно встановлювати, виходячи з того, що на фінансовому ринку наявні конкуренти, які встановили свої ціни на аналогічні фінансові інструменти, а також з того, що угоди здійснюються за цінами, які вже визначені ринком.

У сучасних умовах застосовуються такі методичні підходи: 1) підхід, заснований на фундаментальному аналізі; 2) підхід, заснований на технічному аналізі. Вони є основою ціноутворення на закордонних фондових ринках.

Фундаментальний аналіз базується на наступному принципі: будь-який економічний фактор, що знижує пропозицію або збільшує попит на товар, веде до підвищення ціни, і, навпаки, будь-який фактор, що збільшує і зменшує попит, як правило, призводить до накопичення запасів і зниження ціни. На цій основі встановлюється ціна, яка відповідає певному співвідношенню попиту і пропозиції. При використанні фундаментального аналізу враховуються вартісні показники. Вони сигналізують про стан економіки в найближчому майбутньому, її можливі зміни і коливання рівня інфляції; відображають основні напрямки змін в економіці і спростовують або підтверджують прогностичні показники. Ці показники називають індикаторами. Основними індикаторами є: динаміка валового внутрішнього продукту, індекс споживчих цін, індекс інфляції. Фундаментальний аналіз на фінансовому ринку в основному здійснюється шляхом економіко-математичного моделювання. Але, зважаючи на нерозвиненість фінансового ринку в країнах СНД, в тому числі і в Україні, цей вид аналізу є малоперспективним.

Технічний аналіз вивчає конкретне співвідношення між попитом та пропозицією, тобто зміну цін на фінансовому ринку. Його суть зводиться до побудови діаграм і графіків, які відображають показники обсягів торгівлі та інші фактори. Графічний аналіз є корисним, оскільки: 1) дозволяє виконати реальний прогноз цін; 2) визначає точний час подій; 3) фіксує динаміку цін і виявляє стійкі тенденції. Цей вид аналізу прийнятний для фінансових ринків, що розвиваються, і широко використовується в Україні.

Аналізуючи механізм ціноутворення на фінансовому ринку, необхідно розрізняти ті його елементи, які визначаються

органами державного регулювання та емітентами цінних паперів, а також ті, які формуються під впливом вторинного ринку, а це означає, що вони відображають ринкове співвідношення між попитом і пропозицією.

Особливості системи формування цін визначаються емітентами ще на стадії розробки та прийняття умов випуску цінних паперів, виборі ринкового сегмента їх розповсюдження. Якщо такий сегмент є занадто обмеженим, то ціна визначається ціною первинного розміщення і ціною погашення. У даному випадку ціна прив'язується до дати продажу цінного паперу і може називатися призначуваною. Оскільки простір вторинного ринку не обмежується, емітент має можливість визначити лише початкову ціну первинного розміщення і кінцеву ціну погашення. Проміжні ціни протягом усього терміну дії встановлюються ринком, а не органами, що випустили цінні папери. Якщо цінні папери виступають як боргові зобов'язання (облігації, векселі), то вони мають фіксовані ціни первинного продажу і погашення, а також термін дії та дату погашення.

Контрольні запитання

1. Що таке фінансовий ринок?
2. У чому полягають головні відмінності між емітентами, інвесторами та фінансовими інститутами?
3. Чи існує зв'язок між заощадженнями та інвестиціями?
4. Назвіть основні функції фінансового ринку.
5. У чому полягає різниця між прямим і непрямим фінансуванням?
6. Яку структуру має фінансовий ринок?
7. Що таке "фіктивний капітал"?
8. Дайте характеристику об'єктів фінансового ринку.
9. Яка головна мета функціонування фінансового ринку?
10. Що таке фінансові інструменти?

ТЕМА 2

ГРОШОВИЙ РИНОК

1. *Сутність та структура грошового ринку.*
2. *Обліковий ринок та його особливості.*
3. *Міжбанківський ринок. Операції на міжбанківському ринку.*

2.1. Сутність та структура 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.

Таким чином, держава використовує ресурси грошового ринку для фінансування своїх видатків і покриття бюджетного дефіциту. Крім держави, на грошовому ринку активно працюють банківські облікові установи, брокерські та дилерські фірми.

Особливе місце займає банківська система, тому що джерелами ресурсів грошового ринку є кошти, які залучають банки. Основними позичальниками є фірми, кредитно-фінансові установи, населення та держава.

Інструментами грошового ринку є векселі, депозитні сертифікати, банківські акцепти та інші високоліквідні короткострокові інструменти.

Вексель – письмове боргове зобов'язання встановленої форми, що дає його власнику (векселедержателю) право вимагати від боржника (векселедавця) сплати зазначеної у векселі суми грошей у вказаний термін.

Розрізняють простий та переказний (тратта) векселі.

Простий вексель – являє собою борговий цінний папір, який містить просте, нічим не обумовлене зобов'язання векселедавця виплатити певну суму грошей векселедержателю при настанні певного терміну.

Переказний вексель — являє собою борговий цінний папір, який містить нічим не обумовлене письмове розпорядження кредитора, адресоване боржнику про те, щоб останній виплатив за пред'явленням або в день, вказаний у векселі, певну суму грошей певній особі, або за наказом останньої, або пред'явнику векселя.

Передача переказного векселя здійснюється за допомогою індосаменту. Індосамент виконується на звороті векселя або на додатковому аркуші (алонжі). У випадку використання алонжа, останній повинен бути прикріплений до векселя. За своїм змістом індосамент має бути простим і нічим не обумовленим.

За формою передачі індосамент може бути двох видів: іменний та бланковий. Іменний індосамент повинен мати дві необхідні частини: підпис особи, що передає вексель, і вказівку нового векселедержателя, якому передається право за векселем. Для передачі векселя за бланковим індосаментом достатньо лише підпису індосанта. Отримавши вексель за бланком, векселедержатель має три можливості: заповнити бланк іменем третьої особи (або й своїм власним), індосувати в свою чергу вексель через бланк або ж на чийсь ім'я, або ж передати вексель третій особі, не заповнюючи бланк та не надписуючи індосамент.

Між простим (соло) векселем та переказним (тратта) існує багато спільних рис. Велика частина їхніх обов'язкових реквізитів збігається. Вексельні відносини в обох випадках, як правило, впливають і пов'язані з угодою, що стала підставою для видачі векселя. Ці векселі надають векселедержателю право вимагати зазначену у векселі суму у визначений термін. Предметом обох документів можуть бути тільки гроші. Обидва види цих фінансових інструментів є абстрактними і безумовними, тобто не пов'язаними з настанням яких-небудь подій або обставин. Усяка така умова робить векселі недійсними. Можливі посилання на інші обставини повинні проставлятися окремо від основного тексту.

Терміни платежу за векселями можуть бути виражені тільки одним зі способів, передбачених вексельним законодавством. Виставляння векселів на пред'явника не допускається. Забороняється також дроблення вексельних сум. Однаковими є й терміни давнини за вексельними вимогами. Термін дії претензій до ак-

цептанта становить 3 роки, до індосантів і векселедавців — 1 рік. Термін давнини вимог одного з індосантів, що оплатив вексель, до трасанту й інших осіб, що здійснили переказні написи, становить 6 місяців.

Відрізняє простий і переказний векселі насамперед більш зрозумілий характер боргового зобов'язання, виражений у простому векселі. Тут спочатку задіяно дві особи. Перша особа — це векселедавець, що випишує вексель і одночасно є платником за ним. Друга особа — ремітент — перший одержувач за векселем. Він же — перший векселедержатель, перед яким платник приймає відповідне зобов'язання. Тут головний вексельний боржник — векселедавець, до якого з боку векселедержателя може бути пред'явлений прямиий позов.

Переказний вексель набагато складніший у використанні, що є однією з причин його меншого застосування. В одному документі тут фактично виражені два боргові зобов'язання: платника перед трасантом (надписантом) і трасанта перед ремітентом (одержувачем). Головним боржником тут виступає акцептант. Відмінність між векселями і в природі особи, що випишує вексель. У простому векселі — це боржник, а в переказному — кредитор. Звідси і розходження за характером самих векселів. У простому векселі — це особисте зобов'язання сплати, а в переказному — вказівка (наказ) сплати третій особі (ремітентові). Відмінність між векселями — і в характері їхнього використання. Переказний вексель частіше використовується для кредитування торгівлі, у тому числі зовнішньої, тимчасом як простий вексель — при оформленні позичок.

Якщо розглядати векселі за термінами оплати, то їх можна поділити на чотири типи. Поточні — до терміну оплати залишилися більше місяця, термінові — менше місяця, прострочені — термін оплати закінчився, але пройшло не більше року, і безнадійні — термін несплати перевищив один рік.

Універсальність сфери застосування, різноманітність видів та форм, у яких векселі можуть виступати на внутрішньому і зовнішньому ринках, а також функції, що виконують векселі у господарському обороті, перетворили вексель на один із провідних фінансових інструментів ринкової економіки.

Застосування в обігу двох видів векселів — простих і переказних — забезпечує гнучку систему їх використання залежно від характеру господарської операції і кількості суб'єктів, що беруть у ній участь, а також відповідно до стану дебіторської заборгованості векселедавця, який визначає потенційну можливість переведення боргу.

Кожен із названих видів векселів може набувати різноманітних форм. Основними формами векселя є комерційні (товарні) та фінансові векселі.

Комерційні векселі застосовуються як інструмент у розрахунках за поставлену продукцію, виконані роботи або надані послуги. Вданій ситуації відстрочення платежу є, власне, комерційним кредитом.

Фінансові векселі обслуговують позики, які суб'єкти господарської діяльності надають один одному за рахунок наявних тимчасово вільних коштів. Нині в Україні фінансові векселі представлено банківськими векселями, які, по суті, виконують роль депозитних сертифікатів і за своїм змістом та спрямованістю можуть бути лише умовно віднесені до фінансових векселів.

Векселі комерційних банків вважаються найбільш надійними, вони використовуються і як засіб платежу, і як об'єкт купівлі-продажу з метою отримання прибутку.

Казначейські векселі випускаються для фінансування бюджетних організацій у зв'язку з відсутністю грошей у бюджеті. Одержувачі векселя можуть скористатися ним як засобом платежу або просто поступитися ним іншому підприємству. Останній векселедержатель може пред'явити такі векселі для заліку обов'язкових платежів до бюджету.

Форма, в якій вексель виступає у господарському обороті, до певної міри зумовлена його функціями.

Важливою функцією векселя є його спроможність бути знаряддям комерційного кредиту в умовах, коли особливого значення в Україні набувають такі чинники економічного розвитку, як фінансове забезпечення та фінансове регулювання діяльності суб'єктів підприємництва. Фінансове забезпечення передбачає формування фінансових ресурсів за рахунок прибутку, залучення акціонерного капіталу, кредитів і в окремих випадках бюджетних

асигнувань. Наймобільнішою та найефективнішою формою фінансового забезпечення в умовах обмеженості і джерел власних коштів є кредитування підприємств, яке здійснюється як банківський або комерційний кредит.

З векселями здійснюються різні операції. *Доміцілювання* – це оплата векселя з доручення клієнта (векселедавця), що за попередньою домовленістю з банком вказує місце платежу. Інкасування векселя – виконання доручення векселедержателя по одержанню у встановлений термін належних платежів за векселем. Звичайно ця операція доручається банку. Якщо платіж не надійшов – вексель повертається кредитору з протестом. Якщо протест не був зроблений – банк несе відповідальність за можливі наслідки. *Дисконт векселів* – це їхній облік (прийом, придбання) у банках, у ході якого банк одержує дисконтну знижку. *Форфетування* – купівля вексельних боргів, коли векселедержатель робить переказний надпис покупцю з застереженням типу “без обороту на мене”. *Депонування векселів* – здача їх на збереження в спеціалізовані фінансово-кредитні й інвестиційні інститути.

У процесі становлення ринку та підвищення динамічності нашої економіки вексель знову опиняється у центрі уваги з багатьох причин:

– по-перше, він за своєю природою є цінним папером, який дозволяє оперативно вирішувати багато складних господарських і фінансових проблем;

– по-друге, комерційні банки та підприємницькі структури вже накопичили певний досвід проведення господарських операцій з використанням векселів;

– по-третє, вексель розглядається урядом України як один з головних засобів проведення взаємозаліків боргів підприємств і виходу з платіжної кризи;

– по-четверте, якщо взяти до уваги значну кількість нормативних актів, які регулюють порядок випуску та використання векселів, то можна стверджувати, що в Україні вже створена мінімально необхідна правова база для цього. Вона, однак, вимагає дуже детального доопрацювання та доповнення, у тому числі з погляду її узгодження з чинним законодавством.

Для подальшого розвитку ринку векселів в Україні необхідні певні заходи, спрямовані на захист прав векселедержателів,

оскільки саме ці суб'єкти вексельного обігу зараз є найменш захищеними. В Україні не здійснюється державна реєстрація випущених векселів. Не існує обмежень щодо випуску векселів одним суб'єктом підприємницької діяльності. Це може призвести до випуску в обіг нічим не гарантованих векселів.

Використання векселів у міжнародних розрахунках стало причиною того, що правове забезпечення вексельного обігу (вексельне право), відповідаючи національним потребам кожної країни, завжди було спрямоване на уніфікацію в інтересах світового співтовариства. Використання векселів для міжнародних розрахунків спонукало країни, пов'язані між собою економічними та культурними традиціями, здійснити ряд заходів щодо уніфікації вексельного законодавства й усунення колізій вексельних законів. Із цією метою у 1930 році на Міжнародній Женевській конференції було розроблено і прийнято три вексельні конвенції: Конвенцію № 358 “Про встановлення Уніфікованого закону про переказні векселі та прості векселі”; Конвенцію № 359 “Про врегулювання деяких колізій законів про переказні векселі та прості векселі”; Конвенцію № 360 “Про гербовий збір стосовно переказних векселів та простих векселів”.

Другий фінансовий інструмент, який широко використовується на грошовому ринку – депозитний сертифікат.

Депозитний сертифікат – це документ, вимоги за яким можуть уступатися однією особою іншій, є свідоцтвом банку з виплати розміщених у ньому депозитів. Це письмовий цінний папір банку-емітента про внесення грошових коштів, який засвідчує право власника або його правонаступника на одержання після закінчення встановленого терміну суми депозиту і відсотків за ним. В Україні найбільш поширеним є депозитний сертифікат НБУ.

У Положенні “Про депозитний сертифікат НБУ” чітко визначено поняття та сутність депозитного сертифіката НБУ.

За положенням, депозитний сертифікат НБУ – це один із монетарних інструментів, що є борговим цінним папером Національного Банку України у бездокументарній формі, який засвідчує розміщення в НБУ коштів комерційних банків та їх право на отримання внесеної суми та процентів після закінчення встановленого терміну. Положення визначає порядок проведення операцій із сертифікатами.

До депозитного сертифікату НБУ застосовується система обліку СЕРТИФ, яка визначається як окрема дворівнева система кількісного обліку сертифікатів і проведення розрахунків за ними.

Національний Банк України постійно вдосконалює діючі монетарні інструменти та застосовує у практичній діяльності нові засоби регулювання грошово-кредитного ринку, притаманні світовій банківській практиці. Метою випуску таких сертифікатів є:

- введення інструменту, що має замінити облігації внутрішньої державної позики, довіру до яких підірвано;
- використання нового способу регулювання кількості грошей в обігу.

Депозитний сертифікат НБУ віднесено до категорії цінних паперів. Проте він має окремий статус: це борговий цінний папір НБУ в бездокументарній формі, який використовується центральним банком держави як один із інструментів реалізації грошово-кредитної політики. Він може обертатися лише серед комерційних банків та фінансово-кредитних установ. Причому право на придбання цього фондового активу мають лише ті банки, які не мають заборгованості за виданими НБУ кредитами і які забезпечують формування резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями та обов'язкових резервів.

Випуск, розміщення і платежі за сертифікатами НБУ здійснюються в грошовій одиниці України (гривнях) у безготівковій формі. НБУ проводить аукціони з розміщення сертифікатів Національного банку залежно від розвитку ситуації на грошово-кредитному ринку, потреби у здійсненні регулюючих операцій щодо обсягів грошової маси в обігу. Про дату проведення аукціонів комерційним банкам повідомляється засобами електронної пошти не пізніше, ніж за один банківський день до цієї дати.

Правління НБУ може приймати рішення про дострокове погашення сертифікатів у разі суттєвої зміни на грошово-кредитному ринку, попередньо проінформувавши про це комерційні банки-власники сертифікатів не менше, ніж за 2 дні.

Сертифікати НБУ випускаються за рішенням Правління Національного Банку України періодично як окремі випуски, а їх номінальна вартість встановлюється залежно від потреби регулювання обсягів грошової маси.

Право власності комерційного банку на сертифікат НБУ виникає з часу зарахування оплаченої кількості депозитних сертифікатів на рахунки власників у системі СЕРТИФ. Підтвердженням цього права є виписка з рахунку системи обліку СЕРТИФ.

Погашення сертифікатів здійснюється Національним банком у безготівковій формі шляхом перерахування на кореспондентський рахунок комерційного банку номінальної вартості сертифіката та процентного доходу за ним на дату погашення відповідно до термінів та умов, передбачених випуском сертифікатів.

Для участі в аукціоні з розміщення сертифікатів НБУ комерційні банки подають заявку засобами електронного обігу, де надають таку інформацію: кількість сертифікатів на придбання, сума запропонованого банком депозиту; термін депозиту; відсоткова ставка, за якою комерційний банк погоджується розмістити кошти. Результати аукціону повідомляються територіальним управлінням НБУ та комерційним банкам-учасникам аукціону засобами програмного комплексу “Депозитний аукціон регіонального рівня”. При позитивному рішенні перераховуються кошти за придбані сертифікати до територіального управління НБУ. Сплата суми процентного доходу власникам здійснюється цими ж управліннями одночасно з погашенням сертифікатів, за рахунок коштів кошторису територіального управління з подальшим узгодженням його з НБУ за підсумками діяльності за рік.

Як правило, сертифікати розміщують на аукціонах, термін їх обігу становить від 1 до 180 днів; вони можуть бути предметом купівлі-продажу, застави, а також інших операцій на вторинному ринку.

Сертифікат не є конкурентним щодо державних цінних паперів. Вони функціонують паралельно, виконуючи при цьому кожен свою функцію.

На грошовому ринку особливу роль відіграють державні облігації.

Облігація – цінний папір, що засвідчує внесення її власником грошових коштів і підтверджує зобов’язання відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного паперу в передбачений в ньому термін з виплатою фіксованого відсотка (якщо інше не передбачено умовами випуску).

Облігація засвідчує:

- факт надання власником паперу грошових коштів емітенту;
- зобов'язання емітента повернути борг через визначений час;
- право інвестора отримувати у вигляді винагороди за надані грошові кошти певний відсоток від номінальної вартості облігації.

Облігації випускаються у формі позичкового капіталу, й покупець облігацій виступає як кредитор, одержуючи відсотки на вкладений капітал у визначені заздалегідь терміни, а після закінчення терміну облігації – її номінальну вартість. Облігаційний випуск для позичальника є більш вигідним, ніж одержання ним банківського кредиту.

З фінансової точки зору випуск облігацій для підприємств є більш вигідною та дешевою операцією, аніж збільшення статутного капіталу і пов'язані з цим додаткова емісія та розширення кола акціонерів. Капітал, мобілізований за рахунок випуску корпоративних облігацій, акціонерним капіталом не стає. Облігації випускаються з метою залучення засобів для вирішення поточних і перспективних завдань акціонерного товариства. Власник облігацій не має права голосу, не бере участі у зборах акціонерів, в управлінні товариством.

Важливою є роль державних облігацій (облігацій внутрішньої державної позики – ОВДП) у фінансуванні бюджетного дефіциту, що виникає від розривів у часі між надходженнями та витратами. Залучення позикових коштів дозволяє вчасно проводити соціальні виплати, фінансувати державні проекти. У більшості банків, фінансових та нефінансових інститутів завжди існують тимчасово вільні грошові кошти, котрі вони готові вкласти і зазвичай вкладають у державні облігації, вносячи вклад у розвиток ринку цінних паперів.

Крім фінансування бюджетних потреб, другою важливою метою випуску державних облігацій є збільшення притоку іноземної валюти. Це сприяє зміцненню національної грошової одиниці, оскільки мобілізовану таким чином інвалюту можна використати в експортно-імпортних розрахунках. Для придбання облігацій іноземні інвестори змушені купувати національну валюту країни, і розраховуються нею за ці облігації. Збільшення продажу національної валюти веде до підвищення її курсу.

Нарешті, третьою важливою метою випуску державних облігацій є вияв стримуючого впливу на інфляцію. У цьому випадку грошові кошти, одержані від випуску державних облігацій, тимчасово вилучаються з обігу, тобто “притримуються”.

Державні облігації задовольняють вимоги надійності, певності та ліквідності. Вони вважаються найбільш надійним видом цінних паперів, оскільки вважається, що держава гарантує виконання своїх зобов’язань за випущеними нею облігаціями усім своїм майном.

Отже, облігації внутрішньої державної позики в економіці України виконують такі функції:

- є найбільш цивілізованим ринковим способом формування державного боргу;

- забезпечують касове виконання державного бюджету шляхом покриття розривів між доходами та видатками, що виникають у результаті нерівномірності в часі податкових надходжень і видатків бюджету;

- при проведенні грошово-кредитної політики виступають регулятором не лише грошового обігу, але й розвитку економіки в цілому: сутність грошово-кредитної політики полягає в зміні грошової маси з метою досягнення зростання обсягу виробництва, підвищення зайнятості та попередження інфляції;

- мобілізують засоби для фінансування цільових державних та місцевих програм, які мають важливе соціально-економічне значення.

Грошовому ринку властиві елементи звичайного ринку – попит, пропозиція, ціна. Особливості грошового ринку визначають особливості кожного з елементів: 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 в собі позичені гроші, а їх споживчою вартістю – здатністю надавати позичальнику потрібні блага. Тому розмір відсоткового платежу залежить не тільки від розміру позики, а й від терміну її дії.

На грошовому ринку розрізняють кілька видів відсотків: облігаційний, банківський, обліковий, міжбанківський тощо.

Облігаційний відсоток — норма доходу, встановлена за цінними паперами. Він повинен забезпечити зацікавленість інвесторів вкласти гроші в цінні папери. Цей відсоток повинен мати вищу ставку, ніж відсоток за банківськими депозитами, оскільки останні більш ліквідні, ніж цінні папери.

Банківський відсоток — узагальнена назва відсотків за операціями банків.

Депозитний відсоток — норма доходу, яку виплачують банки своїм клієнтам за їх депозитами.

Позиковий відсоток — норма доходу, яку стягує банк з позичальників за користування позиченими коштами. Ставки позикового відсотка повинні бути вищими ставок депозитного відсотка, оскільки за рахунок цієї різниці в ставках банки одержують дохід, який називається маржа, і формують свій прибуток.

Облігаційний та депозитний відсотки визначають первинну ціну, яку мають гроші на початковому етапі надходження на грошовий ринок. Їх рівень визначає доходність найбільш представницьких фінансових активів — облігацій та депозитів. Тому рівень ставок слугує найбільш відчутним стимулятором пропозиції грошей на грошовому ринку.

Наслідки зміни ставки відсотка різноманітні і зачіпають як грошову сферу, так і реальну економіку: виробництво, інвестиційну сферу, сферу обігу тощо.

Перш за все зміни ставки відсотка впливають на попит на грошовому ринку: при зростанні ставки попит знижується, а при зниженні — підвищується. Оскільки пропозиція грошей автоматично не слідує за зміною ставки, на грошовому ринку порушується рівновага: при підвищенні ставки виникає надлишок грошей, що загрожує інфляцією, а при зниженні ставки — недостача грошей, що загрожує дефляцією.

Дефляція — стан економіки, що характеризується процесами, протилежними тим, які відбуваються в умовах інфляції. Спричиняється зменшенням грошової маси шляхом вилучення з обігу частини платіжних засобів.

За цих обставин виникає потреба в державному контролі за рухом відсоткових ставок. Більше того, рівень відсотка стає об'єктом державного регулювання, а відсоткова політика Цент-

рального банку країни — важливим інструментом грошово-кредитного регулювання. Тому особливе місце займає ставка облікового відсотка, що встановлюється Центральним банком на основі реального вивчення стану грошового ринку. Вона виступає своєрідним барометром цього ринку та орієнтиром для визначення відсоткових ставок з усіх інших видів операцій на грошовому ринку.

Обліковий відсоток виступає як норма доходу, яку стягує Центральний банк з комерційних банків за позики, видані під заставу комерційних векселів. Використання облікової ставки Центральним банком при видачі позик комерційним банкам, тобто на самому початку надходження грошей в обіг, перетворює її в офіційний норматив ціни грошей, на який орієнтуються всі суб'єкти грошового ринку. Тому рух ринкових ставок з усіх видів відсотка певною мірою повторює рух ставки облікового відсотка, проте повністю з ним не співпадає.

Отже, Центральний банк може використовувати ставку відсотка як інструмент вирівнювання циклічних коливань — стримувати на стадії зростання і стимулювати на стадії спаду. Відсоток — важливий інструмент банківської політики, банківської конкуренції, разом з тим, важливий фактор консолідації банків у цілісну систему. Без правильного використання цього інструмента неможливо забезпечити ефективне функціонування банківської системи.

Таким чином, відсоткові ставки грошового ринку пов'язані зі ставками інших секторів фінансового ринку, а обліковий відсоток Центрального банку, ставка за казначейськими векселями, міжбанківські ставки за одноденними позиками (“добові гроші”) є базисними для всієї системи відсоткових ставок.

Кон'юнктура грошового ринку залежить в першу чергу від наступних факторів:

- циклічних змін в економіці;
- темпів інфляції;
- особливостей національної кредитно-грошової політики.

Грошовий ринок відображає попит на гроші та їх пропозицію.

Під пропозицією грошей (M_S) розуміють загальну кількість грошей, що знаходяться в обігу; вона складається із агрегатів M_1 , M_2 , M_3 .

Попит на гроші (МД) формується з таких складових:

- попит на гроші як засоби обігу (діловий, операційний або попит на гроші для здійснення угод);
- попит на гроші як засоби збереження вартості (попит на гроші як активи, попит на запасну вартість, або спекулятивний попит).

Чим вищий рівень прибутку в суспільстві, тим більше здійснюється угод; чим вищий рівень цін, тим більше необхідно грошей для здійснення угод у межах національної економіки.

Попит на грошову масу зменшується із збільшенням відсотка. Чим більший відсоток, тим менш розумно зберігати свої кошти у вигляді готівки. Краще мати їх у вигляді засобів, що приносять прибуток. Зі зниженням відсоткової ставки попит на грошову масу зростає.

Грошовий ринок слід розглядати як механізм відносин між юридичними особами, які потребують засобів для свого розвитку, з одного боку, і організаціями та громадянами (населенням, домашніми господарствами), які можуть надати такі засоби, – з іншого.

Цей ринок поєднує три головні складові: обліковий, міжбанківський і валютний ринки. Всі вони виконують кілька основних функцій, у чому й полягає їх схожість:

- об'єднання дрібних заощаджень населення, держави, приватного бізнесу, закордонних інвесторів і створення потужних грошових фондів;
- трансформація цих засобів у позиковий капітал, що забезпечує зовнішні джерела фінансування підприємств (фірм);
- спрямування частини засобів на міжбанківський ринок, що забезпечує стійкість кредитної системи, а також процес розширеного відтворення через видачу опосередкованих позик за схемами: Центральний банк – комерційний банк; комерційний банк – комерційний банк; комерційний банк – підприємство, населення;
- надання позик державним органам для вирішення невідкладних завдань, покриття дефіциту бюджету.

Таким чином, грошовий ринок дозволяє здійснювати накопичення, оборот, розподіл і перерозподіл грошового капіталу між

сферами національної економіки. Водночас, це – синтез ринків різних засобів платежу. Як показує досвід країн з розвиненою ринковою економікою, угоди на грошовому ринку опосередковуються, по-перше, кредитними інститутами (комерційними банками або іншими установами), які беруть в борг або надають грошові позики, по-друге, – інвестиційними або аналогічними організаціями, які забезпечують випуск і обіг різного роду боргових зобов'язань, що реалізуються за гроші на обліковому ринку.

Отже, грошовий ринок може бути представлений ринком готівки і ринком боргових зобов'язань (облікових або боргових інструментів).

2.2. Обліковий ринок та його особливості

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

Обліковий ринок виник у XIX ст. в процесі розвитку торгівлі і банківської справи. Його основа – облікові і переоблікові операції банків, тобто купівля-продаж основних першокласних комерційних векселів з метою мобілізації коштів, отримання прибутку, інвестування, регулювання ліквідності і т. і н.

З кінця XIX ст. почав розвиватися ринок короткострокових казначейських векселів, які викуповуються для фінансування державного боргу. Їх продають і купують з дисконтом.

Поняття облікового ринку в деяких країнах поширюється також на операції з державними облігаціями, до погашення яких залишилось не більше 5 років.

Облікові ставки у значною мірою визначаються ставкою Центрального банку, оскільки останній регулює операції грошового ринку і обсяг грошової маси, що знаходиться в обігу. Операції на обліковому ринку мають велике значення для управління державним боргом.

Внаслідок короткого строку погашення, боргові інструменти, якими торгують на обліковому ринку, зазнають найменших коливань цін і тому вони є найменш ризиковими інструментами.

Основними інструментами на обліковому ринку є банківські, казначейські і комерційні векселі, інші види короткострокових зобов'язань.

Банківський вексель — це цінний папір, що дозволяє вигідно розмістити капітал завдяки багаторазовій оборотності, а також більш високому відсотку, ніж за депозитними вкладками. Банківські векселі можуть бути засобами платежу.

Казначейський вексель — один із видів державних цінних паперів. Це короткострокові зобов'язання держави (терміном до 12 місяців). Казначейські векселі випускаються на пред'явника і обертаються на ринку цінних паперів. Випускають їх Центральні банки за дорученням Міністерства фінансів (казначейства) за ціною, меншою від номіналу. Казначейські векселі можуть купувати комерційні банки, а також Центральний банк. Широка їх емісія приховує в собі загрозу інфляції, оскільки це сурогати грошей, які легко можуть перетворюватись в капітал або депозити. Для комерційних банків це високоліквідні активи, що не приносять високого прибутку; вони є соло-векселями. В Україні казначейські векселі до останнього часу не застосовувалися в обігу.

Комерційний вексель — це цінний папір, що задовольняє безумовне грошове зобов'язання боржника (векселедавця) заплатити після настання терміну певну суму грошей власнику векселя. Розрізняють вексель простий і переказний. Яки уже зазначалось, 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 (ремігенту) певну суму грошей в певний термін. Термін обороту тратти — до 90 днів. Переказний вексель повинен мати акцепт — зобов'язання платника (трасата) оплатити цей вексель (тратту) при настанні вказаного в ньому терміну. Акцепт оформлюється написом на векселі (“Акцептований”) і підписом платника. За допомогою акцепту особа, що вказана у векселі як платник, стає акцептантом, тобто головним вексельним боржником. Акцептант відповідає за оплату векселя в зазначений термін, і у випадку несплати власник векселя може подати позив проти акцептанта. Акцептовані банками векселі використовуються при

наданні банками позик один одному. Можливий облік (нотація) тратти – її продаж комерційному банку до настання терміну платежу. При цьому необхідний аваль – гарантія платежу авалістом (вданому випадку комерційним банком) за траттою. Оформлюється аваль або гарантійним написом авалістом (“Як аваліст за ...”), або видачею окремого документа. Передача векселів здійснюється за допомогою індосаменту – передаточного напису.

Депозитний сертифікат – письмове свідоцтво комерційного банку про депонування грошових засобів, 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 передаточного напису. Як правило, депозитні сертифікати випускаються на великі суми.

Банківський акцепт – згода банку на оплату платіжних документів, форма гарантії їх оплати; оформлюється банком-акцептантом у вигляді відповідного напису. Банківські акцепти – це акцептовані комерційними банками тратти з терміном оплати, як правило, до 180 днів. Наприклад, в США ринок банківських акцептів характеризується високою активністю, а найцінніші папери придатні для переобліку в федеральних резервних банках.

Чек – складений за встановленою формою документ, який містить письмовий наказ власника рахунку в комерційному банку заплатити певну суму грошей чекотримачу. В Україні чеки використовуються для безготівкових розрахунків, а також для отримання готівки з рахунку (грошовий чек). Чеки бувають ордерні – виписані на певну особу з обов’язковим попередженням про наказ заплатити; чеки на пред’явника – без найменування отримувача; іменні – на певну особу. Чекодавець, як правило, пред’являє чек у свій банк на інкасо. Чек замінює гроші в платіжному обороті, виступає у ролі кредитних грошей. Він повинен мати покриття. Оборот чеків в різних країнах регулюється подібними законами про чеки і Женевською конвенцією. При обороті банківського чека не вказується, кому або за чий наказом необхідно платити, тобто ставиться тільки напис індосаменту. Чек може бути просто переданий іншій особі.

Таким чином, на обліковому ринку обертається величезна маса короткострокових цінних паперів, головна характеристика яких – висока ліквідність і мобільність.

Інституційна структура облікового ринку включає наступні елементи:

- 1) Центральний банк (в Україні – Національний банк України);
- 2) комерційні банки;
- 3) спеціальні кредитні інститути, кошти яких формуються за рахунок залучення онкольних кредитів і 7-денних позик банків (під цінні папери).

За допомогою фінансових інститутів йде процес спрямування коштів від тих, хто не може їх продуктивно використовувати, до тих, хто це може зробити. Особлива роль банків, які також здійснюють емісію грошей та сприяють фінансовим інноваціям.

Основу функціонування облікового ринку займають вексельні позики.

Вексельний кредит являє собою банківську операцію з зарахування (дисконту) векселів і видачі позик до запитання під забезпечення векселів або інших високоліквідних фінансових інструментів. Зарахування, 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. За достроковий платіж банк отримує з номінальної суми векселя певну винагороду на свою користь, тобто вексель оплачується із знижкою. Різниця між сумою, яку банк заплатив, придбавши вексель, і сумою, яку він отримує за цим векселем у термін платежу, називається зарахуванням, або дисконтом.

Нарахування суми дисконту здійснюється за формулою:

$$D = \frac{N \times T \times Y}{365 \times 100\%},$$

де, D – сума дисконту, грош.од.;

N – номінальна вартість векселя, грош.од.;

T – термін обігу векселя від дня обліку до дня погашення, у днях;

Y – процентна ставка по обліку векселів, % на рік.

З юридичного погляду зарахування векселя являє собою передачу (індосамент) векселя банку. Пред'явник стає боржником по даному векселю, а банк – кредитором (векселедержателем), який отримує платіж. При цьому банк при необхідності може рефінансувати цей вексель в Центральному банку.

Обов'язковою умовою здійснення дисконту векселя є висока його ліквідність.

Для підприємств, які інтенсивно використовують векселі, більш еластичним видом вексельного кредиту є позики, що видаються під заставу векселів. Банки можуть відкривати клієнтам за їхньою заявою спеціальні позикові рахунки і відображати на них суму наданої позики під забезпечення прийнятих векселів. Векселі приймаються (депонуються) при цьому не на їхню повну вартість, а на 60-90 відсотків номінальної суми, залежно від розміру, визначеного банком конкретному клієнтові, зважаючи на його кредитоспроможність і надійність пред'явлених ним векселів. Позики під заставу векселів можуть бути строковими або онкольними. *Строкові позики* під заставу передбачають обов'язковий викуп векселя в банку згідно з терміном, який встановлено в момент укладення договору між банком-кредитором та клієнтом-позичальником.

Онкольний кредит – короткостроковий кредит, який погашається за першою вимогою. Він видається під забезпечення комерційними, казначейськими та іншими векселями. Як забезпечення також можуть виступати інші цінні папери або товари. Погашення цього кредиту позичальником здійснюється з обов'язковим попередженням за 2-7 днів. Онкольний кредит вважається найбільш ліквідною статтею активу банку після касової готівки. Відсоткові ставки за онкольними позиками нижчі порівняно з іншими видами позик.

Таким чином, між дисконтним кредитом та кредитом під заставу векселів є ряд відмінностей. Право власності на вексель при здійсненні операцій обліку переходить до банку; при наданні кредиту під заставу векселя – він відіграє роль забезпечення повернення позики. Також слід мати на увазі, що при заставі векселя, клієнт отримує лише 60-90% від суми векселя. Обмін векселів передбачає видачу позики на повну суму векселя за мінусом облікової ставки (дисконту).

Обліковий ринок та його інститути допомагають господарюючим суб'єктам здійснювати фінансування на основі короткострокового залучення капіталу – вексельних кредитів. Причому, більшим попитом користуються векселі підприємств, які випускають ліквідну та конкурентоспроможну продукцію.

2.3. Міжбанківський ринок. Операції на міжбанківському ринку

Міжбанківський ринок — частина ринку позикових капіталів, де тимчасово вільні грошові ресурси банківських установ залучаються і розміщуються ними між собою переважно у формі міжбанківських депозитів на короткі терміни.

Міжбанківський ринок відіграє важливу роль у забезпеченні нормальних умов функціонування грошового ринку. Він є об'єктом державного регулювання, служить передавальним механізмом впливу державних органів на діяльність комерційних банків, стан грошово-кредитної і валютної сфери і безпосередньо на економіку в цілому.

В Україні суб'єктами міжбанківського ринку є комерційні банки, які виступають у ролі фінансових посередників при перерозподілі коштів і здійсненні платежів на фінансовому ринку.

Міжбанківські депозити, які надаються в межах кореспондентських відносин між банками, відіграють роль інструмента налагодження більш тісних і довірливих відносин між банками. Тимчасово вільні кошти у банку виникають через відсутність необхідного попиту на фінансовому ринку або невивідність розміщення кредитних ресурсів серед клієнтів. Ці кошти використовуються для виконання платіжних зобов'язань перед клієнтами, оплату за різними договорами тощо.

Найбільш поширені терміни депозитів — один, три і шість місяців, граничні — від одного дня до двох років. Засоби міжбанківського ринку використовуються комерційними банками не тільки для короткострокових, а й для середньо- і довгострокових активних операцій, регулювання балансів, виконання вимог Центрального банку. Відсоткові ставки враховують власні витрати

банків, прийнятий ними кредитний ризик, співвідношення попиту та пропозиції й інші фактори. Вони є базовими при розрахунку відсоткових ставок за іншими, більш довгостроковими кредитами на національному і міжнародному ринку позикових капіталів.

Міжбанківські депозити пов'язані з активними депозитними операціями банків, тобто вкладенням тимчасово вільних ресурсів одних банків в інші кредитні установи, у тому числі Центральний банк. Внесення депозитів комерційними банками у Центральний банк у межах обов'язкових резервів є одним із способів регулювання сукупного грошового обороту країни. Відповідно до діючого законодавства, в Україні комерційні банки мають право на одержання від НБУ, як банку останньої інстанції, кредитів через кредитні аукціони, ломбардні операції, переоблік векселів на умовах двосторонніх угод.

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

— *овердрафт за кореспондентськими рахунками*: на відповідному рахунку обліковуються суми дебетових (кредитових) залишків на кореспондентських рахунках банків на кінець операційного дня. При овердрафті банк-кредитор надає кредит банку клієнту в межах певного ліміту. Сума ліміту, тобто максимальна сума овердрафту, встановлюється з урахуванням фінансового стану позичальника.

— *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.

В Україні з розвитком ринку державних цінних паперів значна частина операцій з купівлі-продажу міжбанківських ресурсів відбувається за допомогою операцій РЕПО.

Розрізняють *“пряме РЕПО”* – це купівля у комерційних банків державних цінних паперів; та *“зворотне РЕПО”*, яке передбачає обов’язковий продаж державних цінних паперів. Перший вид операцій використовується, коли існує потреба в підвищенні ліквідності банківських установ. У разі зростання грошової маси більш високими темпами та надлишкової ліквідності банківської системи проводяться операції *“зворотне РЕПО”* – НБУ продає комерційним банкам державні цінні папери.

Залежно від терміну дії операції РЕПО можна поділити на:

– *нічне РЕПО* – термін дії операції один день та процентна ставка фіксується на весь термін;

– *відкрите РЕПО* – термін операції не визначається, при цьому кожна зі сторін має право вимагати здійснення операцій в будь-який час з обов’язковим повідомленням про це протилежну сторону. Процентна ставка не фіксується і визначається кожного разу;

– *строкове РЕПО* – має чітко визначений термін та процентна ставка фіксується на весь термін операції.

Для здійснення операцій РЕПО укладається єдина генеральна угода між учасниками міжбанківського ринку та угода між учасниками операції РЕПО. Купівля-продаж державних цінних паперів через механізм операцій РЕПО може здійснюватись через проведення тендеру заяв з наступною участю в аукціоні.

Другим шляхом придбання ресурсів на міжбанківському ринку є ломбардний кредит, який видається під забезпечення короткострокових державних цінних паперів. Ломбардні кредити отримують комерційні банки, діяльність яких відповідає вимогам НБУ, тобто мають ліцензію на здійснення банківської діяльності та дотримуються встановлених нормативів. 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.

Міжбанківські позики — одна з найбільш поширених форм господарської взаємодії кредитних організацій. Поточна ставка з міжбанківських кредитів — найважливіший фактор, що визначає облікову політику конкретного комерційного банку з інших видів кредитів. Конкретна величина цієї ставки залежить від Центрального банку, що є активним учасником і прямим координатором ринку міжбанківських кредитів. Відсутність регулювання на ньому може викликати кризу міжбанківських платежів.

НБУ проводить операції з рефінансування комерційних банків. Кредитні ресурси надаються у вигляді прямих і ломбардних кредитів, переобліку векселів і проведення кредитних аукціонів. Ці операції проводяться тоді, коли комерційні банки зазнають труднощів і не можуть у короткий час залучити ресурси з інших джерел. НБУ відіграє роль кредитора останньої інстанції. Такі кредити короткострокові, видаються під високі відсотки і вимагають забезпечення заставою.

Комерційні банки як економічно незалежні кредитні інститути самостійно встановлюють рівень відсоткової ставки за міжбанківськими кредитами залежно від попиту та пропозиції на міжбанківському ринку та рівня облікової ставки.

Кредитні відносини між комерційними банками визначаються на договірних засадах шляхом укладання кредитних угод з визначенням прав і обов'язків сторін і відповідним оформленням прав з міжбанківських кредитів. Надання міжбанківського кредиту супроводжується відкриттям рахунків відповідно до плану рахунків бухгалтерського обліку банків України. Спірні питання вирішуються за законом або через третейський суд.

На кредитному ринку переважають короткострокові міжбанківські кредити, у тому числі “короткі гроші” (кредити, що видаються на термін від одного дня до двох тижнів).

Комерційні банки одержують кредити в НБУ у формі переобліку і перезастави цінних паперів, а також у результаті купівлі вільних кредитних ресурсів на міжбанківському ринку (у першу чергу, у того ж НБУ). Загальний обсяг міжбанківських кредитів обмежується двократним розміром власних засобів банку. Таким чином комерційні банки вирішують тактичні проблеми, пов'язані з поточними операціями.

Банки проводять операції на міжбанківському ринку через пасивні операції, одержуючи доступ до кредитних ресурсів для швидкого підвищення рівня ліквідності. Цей ринок традиційно є джерелом таких ресурсів. Комерційні банки повинні використовувати їх за призначенням, тому що в іншому випадку це призводить до кризи довіри і повного руйнування ринку. Для банків кредити є терміновими зобов'язаннями. Це найдорожчі ресурси, а прибутковість від операцій з ними не дуже велика. За законодавством України банки можуть брати кредити на міжбанківському ринку під заставу державних цінних паперів, що занесені в ломбардний список НБУ. З 1995 року в Україні почали обертатися облігації внутрішньої державної позики і внутрішні місцевих позик. НБУ дозволив ломбардні кредити комерційних банків під їх забезпечення (сума таких кредитів не повинна перевищувати 75% номінальної вартості портфеля цінних паперів банку).

Проведення операцій на міжбанківському ринку впливає на платоспроможність комерційних банків через можливість рефінансування в НБУ. Ресурси міжбанківського ринку відносяться до сфери забезпечення ліквідності комерційних банків, якщо розглядати цю ліквідність як потік коштів з урахуванням можливості банку одержати кредит на міжбанківському ринку і забезпечити надходження готівки від операційної діяльності.

Таким чином, обліковий, міжбанківський та валютний ринки виконують важливі функції, пов'язані з акумуляцією, розподілом та перерозподілом фінансових активів. Займаючи чільне місце в структурі грошового ринку, вони забезпечують функціонування фінансово-кредитної сфери. Враховуючи особливий характер інструментів валютного ринку, його місце та роль розглядаються в окремому розділі.

Контрольні запитання

1. У чому полягає сутність грошового ринку?
2. Назвіть основні інститути грошового ринку.
3. Яка роль грошового ринку в економіці?
4. Назвіть елементи грошового ринку.
5. Дайте визначення облікового ринку.
6. Чому облікові ставки цього ринку визначаються ставкою Центрального банку?
7. Дайте характеристику цінним паперам, які обертаються на обліковому ринку.
8. В якій формі залучаються і розміщуються вільні ресурси кредитних інститутів на міжбанківському ринку?
9. Чому комерційні банки використовують у своїй діяльності міжбанківські депозити?
10. Яку роль у становленні ринкової економіки України відіграють засоби міжбанківського ринку?

ТЕМА 3

ВАЛЮТНИЙ РИНОК

1. *Валютний ринок та його місце на фінансовому ринку.*
2. *Характеристика валютних операцій.*
3. *Курсова політика Центрального банку та валютне регулювання.*

3.1. Валютний ринок та його місце на фінансовому ринку

Валютний ринок являє собою сукупність економічних та організаційних форм, що пов'язані з купівлею або продажем валют різних країн. Валютний ринок як система включає в себе підсистеми валютного механізму та валютних відносин. Під першою розуміють правові норми та інститути, що репрезентують ці норми на національному та міжнародному рівнях. Друга включає в себе 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.

В системі валютного ринку можна виділити:

- міжнародний валютний ринок;
- національний валютний ринок.

Перший складається з системи тісно пов'язаних швидкодіючими каналними чи супутниковими комунікаціями регіональних ринків. Зараз існують такі регіональні ринки: Європейський — з центрами в Лондоні, Цюриху, Франкфурті; Азіатський — з центрами в Токію, Гонконзі, Сингапурі; Амери-канський — з центрами в Нью-Йорку, Чикаго, Лос-Анджелесі. На регіональних валютних ринках здійснюється торгівля вільно конвертованими валютами та валютами місцевих національних ринків. Регіональні валютні ринки за характером операцій не відрізняються один від одного, національні — відрізняються за ступенем конвертованості національної валюти, за обсягом зовнішньоторговельних та валютно-

обмінних операцій, за ступенем інтегрованості в світове співтовариство, рівнем стійкості та відкритості економіки, рівнем розвитку комунікацій та ступенем регулювання державою валютних операцій.

Товаром валютного ринку виступає валюта та валютні цінності. *Валюта* – це:

- 1) грошова одиниця (національна валюта), яка використовується в певній країні;
- 2) грошові одиниці іноземних держав, кредитні та платіжні документи у вигляді векселів, чеків, банкнот, які використовуються в системі міжнародних розрахунків – іноземна валюта;
- 3) міжнародні та регіональні платіжні засоби (СПЗ, євро).

Під *валютними цінностями* розуміють цінності, по відношенню до яких валютним законодавством встановлений певний режим валютного обігу. Крім іноземної валюти, об'єктами валютного ринку виступають платіжні документи (чеки, векселі, тратти, депозитні сертифікати, акредитиви); цінні папери (акції, облігації, купони до них, бони, казначейські векселі), номінал яких виражений в іноземній валюті або золоті; дорогоцінні метали (золото, срібло, платина) та природне дорогоцінне каміння (алмази, рубіни, сапфіри, смарагди).

Особлива роль на валютному ринку належить валютному курсу. *Валютний курс* – це ціна грошової одиниці однієї країни, яка виражена в грошових одиницях іншої країни або в міжнародних валютних одиницях (СПЗ, євро).

Вартісною основою валютного курсу є купівельна спроможність грошової одиниці. На валютний ринок та курс впливає три групи факторів (рис. 3.1).



Рис. 3.1. Фактори, які впливають на валютний курс

Особливий вплив на ціну національної валютимає стан платіжного балансу країни, рівень інфляції, співвідношення попиту та пропозиції вільно конвертованої валюти, конкурентоспроможність товарів даної країни на світовому ринку, валютні спекуляції, валютна політика, політичні та військові фактори, а також цілий ряд інших обставин.

Валютний курс виконує низку важливих економічних функцій. За його допомогою долається національна обмеженість грошової одиниці певної країни. Локальна її цінність перетворюється в міжнародну. Відповідно до цього валютний курс виступає засобом інтернаціоналізації грошових відносин, утворення цілісної світової системи грошей.

На основі валютного курсу порівнюються цінові структури окремих країн, розвиток їхніх продуктивних сил, темпів економічного зростання, а також торговельного і платіжного балансів. Зниження курсу національної грошової одиниці (девальвація) сприяє подорожчанню імпорту та зростанню експорту, і навпаки — зростання курсу (ревальвація) призводить до здешевлення імпорту та падіння експорту. Валютний курс є структурною ланкою механізму реалізації міжнародної вартості товарів та послуг, адже через механізм валютних курсів відбувається перерозподіл національного продукту між країнами, які здійснюють зовнішньоекономічні зв'язки.

Усі ці обставини ускладнюють визначення та вибір режиму валютного курсу. Розрізняють біржовий або плаваючий валютний курс, який встановлюється внаслідок ринкових коливань в умовах вільної купівлі-продажу валюти на біржових торгах, та фіксований, який встановлюється міжнародними установами або державою на основі валютного паритету, обмінного співвідношення. Також виділяють номінальний курс, розрахований як співвідношення вартості валют на валютних ринках, та реальний обмінний курс, який віддзеркалює товарне співвідношення на одні й ті ж товари, які виражені в різних валютах. Встановлення валютних курсів відповідно до практики та законодавчих норм називається *котируванням*. У світовій практиці існує два методи котирування:

1. *Пряме котирування*, коли одиниця іноземної валюти прирівнюється до певної кількості національної валюти.

Наприклад, в Україні 1 долар США прирівнюється до певної кількості гривень. Таке котирування зараз застосовується в більшості країн світу.

2. Побічне котирування, коли одиниця національної валюти прирівнюється до певної кількості іноземної валюти. Така система застосовується в невеликій кількості країн.

Дуже важливою характеристикою валюти є *конвертованість*, тобто здатність обмінюватись на інші валюти. За ступенем конвертованості валюта поділяється на такі типи:

- вільно конвертована;
- частково конвертована;
- неконвертована;
- клірингова.

Вільно конвертована валюта (ВКВ) — валюта, що вільно та без обмежень обмінюється на валюти інших країн і застосовується у всіх видах міжнародного обігу. В наш час лише деякі держави мають вільно конвертовану валюту: країни ЄС, Великобританія, Канада, Нова Зеландія, Сингапур, Японія, Сполучені Штати Америки та інші. Вільна конвертованість в першу чергу свідчить про стійкість економіки країни, можливості її економічного зростання і, як наслідок, довіру до її національної валюти з боку іноземних партнерів. Деякі вільно конвертовані валюти є резервними валютами.

Резервними називають валюти, які переважно використовуються для міжнародних розрахунків і зберігаються Центральними банками інших країн. До них відносять долар США, євро, фунт стерлінгів, швейцарський франк, японську ієну. Ці п'ять валют складають практично 100 % світових валютних резервів. Наявність резервної валюти створює додаткові вигоди країні-емітенту, дозволяючи протягом тривалого терміну мати від'ємне сальдо в торговому і платіжному балансах без загрози національній економіці, бо така валюта не пред'являється до оплати у вигляді вимоги на поставку товарів чи інших активів, а залишається в інших країнах у вигляді резервів.

Частково конвертована валюта обмінюється на обмежену кількість іноземних валют, у міжнародних розрахунках застосовується з обмеженнями. Наявність обмежень зумовлюється неста-

більністю економічного стану країни і незбалансованістю платіжного балансу. Обмеження вводяться урядом або Центральним банком. Вони полягають у регламентації операцій з валютою та валютними цінностями. Більшість країн світу, в тому числі й Україна, мають частково конвертовану валюту.

Неконвертована (замкнена) валюта не обмінюється на інші іноземні валюти і застосовується лише на території країни. Неконвертованими є ті валюти, на які накладаються обмеження з ввезення, вивезення, купівлі, продажу і до яких застосовуються різноманітні заходи валютного регулювання.

Клірингова валюта – розрахункові валютні одиниці, які існують лише як розрахункові гроші у вигляді бухгалтерських записів банківських операцій за взаємними поставками товарів та наданням послуг між країнами-учасницями клірингових розрахунків.

Законодавчі та нормативні акти, пов'язані з валютним регулюванням, передбачають, що всі розрахунки в іноземній валюті здійснюються через уповноважені банки, тобто банки, що мають ліцензії Центрального банку на проведення валютних операцій.

Ліцензії, отримувані комерційними банками, поділяться на генеральні, внутрішні та розширені внутрішні.

Генеральна ліцензія дає комерційному банку право на наступні дії:

- здійснення широкого кола банківських операцій в іноземній валюті як на території країни, так і за кордоном;
- формування частини свого статутного акціонерного фонду в іноземній валюті за рахунок вітчизняних, іноземних та міжнародних підприємств і організацій;
- створення резервного, страхового та іншого фондів з прибутку в іноземній валюті;
- участь у створенні банківських установ всередині країни та за її межами як засновника або пайовика з використанням для цієї мети іноземної валюти;
- відкриття своїх філій та представництв за кордоном.

Внутрішня ліцензія надає комерційному банку право на здійснення повного або обмеженого переліку банківських операцій

в іноземній валюті лише на території країни. За цією ліцензією банк може проводити наступні операції:

- відкриття та ведення рахунків в іноземних валютах юридичних та фізичних осіб (резидентів і нерезидентів), а також рахунків нерезидентів в національній валюті країни перебування;

- здійснення кореспондентських відносин з банками, що мають генеральну ліцензію;

- організація через банки, які мають генеральну ліцензію, розрахунків, пов'язаних з експортно-імпортними операціями клієнтів банку в іноземних валютах у формі документарного акредитива, інкасо, банківського переказу, а також інших формах, що застосовуються в банківській практиці;

- валютне обслуговування юридичних і фізичних осіб, включаючи купівлю та продаж іноземних валют відповідно до діючого законодавства;

- залучення та розміщення засобів в іноземній валюті юридичних осіб у формі кредитів, депозитів та інших формах, а також видача гарантій на користь клієнтів банку в межах власних засобів банку в іноземних валютах.

Розширена внутрішня ліцензія надає комерційному банку право здійснювати на території країни ті ж операції, що й за внутрішньою ліцензією, але, крім того, дає право відкривати обмежену кількість кореспондентських рахунків в конкретних іноземних банках.

Головними функціонерами валютного ринку є комерційні банки, які мають відповідну ліцензію. Вони називаються уповноваженими банками та проводять такі операції:

- купівля і продаж іноземної валюти за рахунок власних коштів банку та за рахунок коштів клієнтів;

- розрахунки в іноземній валюті, пов'язані з експортом-імпортом товарів і послуг, а також проведенням різного роду нетоварних операцій;

- встановлення кореспондентських відносин з іноземними банками;

- пасивні та активні операції в іноземній валюті;

- депозитні та конверсійні операції на міжнародних грошових ринках;

- обмін іноземної валюти для населення ;

— операції з чеками та іншими цінними паперами в іноземній валюті.

З метою запобігання ризикам і мінімізації впливу спекулятивних операцій на валютних ринках банкам встановлюються відповідні ліміти — так звана відкрита позиція продажу й купівлі валюти від власного імені і за власний рахунок. Ліміт відкритої валютної позиції визначається Центральним банком в розрахунок на кінець робочого дня уповноваженого банку. Її розмір визначається як різниця між сумою іноземної валюти, купленої банком за власний рахунок та сумою проданої банком за той же період часу іноземної валюти. Ліміт встановлюється залежно від розміру власних коштів банку.

Таким чином, валютний ринок — один з найважливіших сегментів фінансового ринку. Ступінь його розвитку здійснює безпосередній вплив на стан та розвиток економіки. Операції, які проводяться на валютному ринку, тісно пов'язані з комплексом операцій і станом грошового ринку в країні, ринком капіталів.

3.2. Характеристика валютних операцій

Валютні операції пов'язані з переходом права власності на валютні цінності та використанням їх у міжнародному обігу як засобу платежу та ввезенням (вивезенням), переказуванням і пересиланням на території певної країни та за її межі валютних цінностей.

Для характеристики прав і обов'язків суб'єктів валютного ринку важливе значення має поділ учасників ринку на дві групи. До першої входять резиденти, до другої — нерезиденти. До резидентів належать фізичні особи, які постійно проживають в Україні, та ті, що тимчасово знаходяться поза її межами. До резидентів також належать юридичні особи і організації, створені відповідно до законодавства України, включаючи їх представництва за кордоном. До нерезидентів належать фізичні особи, які постійно проживають за кордоном, в тому числі й ті, що тимчасово перебувають в Україні. Сюди також включаються юридичні та неюридичні особи, їхні представництва і фірми, створені відповідно до законів іноземної держави і функціонують на території України.

При розгляді прав резидентів і нерезидентів в операціях на валютному ринку України необхідно мати на увазі, що всі 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 і імпорту товарів, робіт, послуг, а також розрахунків, пов'язаних з кредитуванням експортно-імпортних операцій, на термін, що не перевищує 180 днів;

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

- перекази в Україну та з України відсотків, дивідендів та інших доходів по вкладах, інвестиціях, кредитах і інших операціях, пов'язаних 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.

Розрахунки за міжнародними операціями між безпосередніми учасниками здійснюються через банки, які розглядають валютні операції як один із способів отримання доходу. У зв'язку з цим при котируванні банки встановлюють два курси:

курс покупця – курс, за яким банк купує валюту;

курс продавця – курс, за яким банк продає валюту.

Для покриття витрат з обслуговування операцій та отримання прибутку між цими курсами існує різниця, яка називається маржею.

При укладанні угод купівлі-продажу на валютному ринку використовуються такі види курсів:

Крос-курс — це співвідношення між двома валютами, яке встановлюється з їх курсу по відношенню до курсу третьої валюти. Часто виникають ситуації, коли не вигідно або неможливо здійснювати пряму купівлю певної іноземної валюти. Тоді використовують крос-курс.

Спот-курс — це ціна одиниці іноземної валюти однієї країни, виражена в одиницях валюти іншої країни і встановлена на момент укладання угоди, за умови обміну валютами банками-кореспондентами на другий робочий день з моменту укладання угоди.

Форвард (терміновий курс) — це ціна, за якою дана валюта продається або купується за умови передачі її на певну дату в майбутньому. Таким чином, при укладанні такого роду угод сторони намагаються передбачити рівень обмінного курсу.

Якщо на дату угоди курс буде відрізнятись від передбаченого в договорі, то одна із сторін отримає додатковий прибуток від курсової різниці, а інша понесе збитки.

Ф'ючерс — курс в майбутньому, тобто ціна, за якою через деякий час буде здійснена угода. Вона визначається в момент укладання контракту.

Курси, що використовуються при здійсненні угод цілком залежать від видів таких угод.

Угода “своп” — це одночасно купівля та продаж іноземної валюти в однаковому обсязі за умов розрахунків за нимина різні дати. Своп-угоди застосовуються для покриття валютного ризику, а також отримання прибутку в майбутньому. Своп-угоди розповсюджені не лише в валютній сфері. Вони широко застосовуються в кредитних операціях як страхування від підвищення або пониження відсоткових ставок.

Форвардні угоди виникли як форма страхування при зовнішньоторговельних операціях. Якщо товар продається в кредит, то експортер, прагнучи зберегти вартість своєї валютної виручки, укладає термінову угоду на продаж валюти за сьогоднішнім курсом. Імпортер, купуючи товар в кредит та страхуючи себе від підвищення курсу валюти країни походження товару, може виступити як покупець цієї валюти за фіксованим на момент укладання термінової угоди курсом.

Форвардні угоди укладають кредитори, що прагнуть застрахувати себе від можливого зниження курсу валюти, в якій надається позика.

Ф'ючерсні угоди виникли у вигляді торгових договорів з погодженою ціною товарів та їх поставкою на певну дату.

Особливе місце на валютному ринку займає *валютний арбітраж* – це операція, яка включає купівлю або продаж іноземної валюти відповідно до контр-угоди для отримання прибутку за рахунок різниці в курсах валют на різних валютних ринках (просторовий арбітраж) або протягом певного часу (часовий арбітраж). Коли операція здійснюється здвома валютами – це простий валютний арбітраж, коли в угоді бере участь три і більше валют – складний.

Валютні операції здійснюються в межах економічних, політичних та культурних відносин, які регулюють розрахунки між суб'єктами валютного ринку. Основними формами міжнародних розрахунків є:

1) *інкасо* – доручення клієнта банку про отримання платежу від імпортера за товари та послуги та зарахування коштів на рахунок експортера. Банки здійснюють ці операції згідно з умовами Уніфікованих правил по інкасо (виданих Міжнародною торговельною палатою, 1978 рік);

2) *акредитив* – угода про зобов'язання банку на прохання клієнта оплатити документи, акцептувати або зарахувати на користь третьої особи, на яку відкрито акредитив. Правила здійснення розрахунків акредитивами регламентуються Уніфікованими правилами документарних акредитивів (видані Міжнародною торговельною палатою в Парижі, 1983 рік);

3) *банківський переказ* – доручення одного банку другому сплатити переказоотримувачу певну грошову суму;

4) *авансовий платіж* – оплата товарів імпортером авансом до відвантаження. В міжнародній практиці авансовий платіж дорівнює 10-35% суми контракту;

5) *розрахунки по відкритому рахунку* – розрахунки, які передбачають періодичні виплати імпортера експортеру в терміни, що встановлені умовами угоди;

б) *розрахунки з використанням векселів, чеків, банківських карток* – міжнародні розрахунки, в яких використовуються пере-

казні та прості векселі. При здійсненні неторговельних операцій використовують дорожні чеки. Цей вид розрахунків регламентується, в першу чергу, Єдиним вексельним законом 1930 року та Чековою конвенцією 1931 року;

7) *валютні кліринги* – розрахунки у формі взаємного зобов’язання по зарахуванню міжнародних вимог та зобов’язань на основі міжурядових угод.

Міжнародні розрахунки здійснюються у безготівковій формі. Для цього на базі кореспондентських угод з іноземними банками відкриваються банківські рахунки: “**лоро**” – рахунок іноземного банку в національному банку та “**ностро**” – рахунок національного банку в іноземному.

Таким чином, на валютному ринку в міжнародних розрахунках використовуються девізи – платіжні засоби в іноземній валюті. Найбільш поширені комерційні переказні векселі (тратти), прості векселі, банківські векселі, банківські чеки, банківські перекази та банківські пластикові картки.

3.3. Курсова політика Центрального банку та валютне регулювання

Розвиток економіки будь-якої країни неможливий без створення ефективної фінансово-грошової системи. Невід’ємною складовою цієї системи є валютно-фінансова підсистема, яка охоплює діяльність на території країни резидентів та нерезидентів, пов’язану з рухом валютних цінностей у будь-якій формі.

Використання валютних цінностей потребує певної регламентації та регулювання з боку уряду та Центрального банку. У зв’язку з цим зростає роль національного валютного законодавства у визначенні порядку обігу іноземної валюти з урахуванням необхідності забезпечення пріоритету грошової одиниці країни, захисту її купівельної спроможності та врегулювання інших факторів, які впливають на конвертованість національної грошової одиниці.

Валютне регулювання – це регламентація державою міжнародних розрахунків і порядку проведення валютних операцій. Валютне регулювання здійснює Центральний банк, виходячи з

того, що воно є економічною необхідністю та зумовлено міжнародною економічною інтеграцією та співпрацею між країнами на світовому ринку.

У процесі розробки програми валютного регулювання необхідно враховувати досягнутий рівень розвитку валютного ринку конкретної країни, необхідність сприяння розвитку банківсько-фінансового сектора, залежність економіки від автономного (критичного) імпорту (насамперед енергоносіїв), а звідси і необхідність стимулювання збільшення експортних надходжень та іноземних інвестицій.

Конвертованість валюти повинна досягатися поступово, але досить швидко, протягом 1-2 років поступального, неухильного руху по шляху продуманої, поетапної лібералізації валютних операцій.

У питанні введення конвертованості проблема полягає в політичному умінні пригальмувати лібералізацію валютних операцій і навіть обмежити деякі з них, але зробити це таким чином, щоб не викликати побоювання відновлення валютної монополії і, відповідно, посиленого впливу капіталів.

Режим валютного курсу повинен передбачати можливість його регулювання з урахуванням темпів внутрішньої інфляції й інтересів експортерів. Останнє більш важливо для країн, що не мають значних іноземних інвестицій і доступу до зовнішніх кредитів, узв'язку з чим експортери є основним джерелом іноземної валюти. Таке регулювання повинне здійснюватися лише ринковими методами.

Центральному банку необхідно терміново забезпечити нагромадження достатнього валютного резерву для того, щоб мати можливість стабілізувати курс (або гарантувати його плавне зниження відповідно до зростання внутрішніх цін) протягом досить тривалого періоду часу.

Стратегічним напрямком слід розглядати створення для експортерів вигідних умов використання валютних засобів країни (як для придбання необхідної їм сировини і матеріалів, так і для довгострокових інвестицій).

Щодо валютних надходжень, то більш бажаним є варіант, коли валюта продається в обов'язковому порядку не урядові, а Цент-

ральному банку. Банк в такій ситуації виступатиме монополним продавцем інвалюти на потреби імпортерів на внутрішньому ринку і прагнудиме до забезпечення однакового доступу для всіх імпортерів з урахуванням вимог до рівня конвертованості і курсу національної валюти. Після стабілізації курсу комерційні банки будуть брати активну участь у цьому процесі. Стабілізація сальдо платіжного балансу на позитивному рівні і подолання інфляції дозволяють скасувати обов'язковий продаж валютних надходжень.

Валютний ринок у своєму розвитку має пройти певні етапи. Регулювання валютного курсу і продаж валюти після її цесії Центральним банком можуть бути забезпечені за умови концентрації валютної торгівлі на одній міжбанківській біржі. Потім повинна бути створена мережа регіональних бірж, що здійснюють торгівлю в режимі реального часу, для того щоб забезпечити єдність курсу. Після досягнення стабілізації курсу необхідно переходити до торгівлі валютою на кількох незалежних біржах. Цей перехід слід здійснювати синхронно зі зміною правил обов'язкової цесії на користь комерційних банків. Завершенням програми розвитку валютного ринку стає перехід до системи міжбанківської валютної торгівлі, що знаменує собою якісно новий стан валютного ринку і системи валютного регулювання.

Використання іноземних валют у міжнародних розрахунках вимагає вирішення питання про їх кількісне співвідношення, тобто про валютний курс. Проведення зваженої та обґрунтованої курсової політики є головною метою валютного регулювання Центрального банку будь-якої країни. Обмінні курси впливають не тільки на стан міжнародної торгівлі, а значною мірою і на національну економіку. Водночас зміни в різних секторах економіки, особливо в кризових ситуаціях, відображаються в коливаннях обмінних курсів національних валют.

Як свідчить світовий досвід, Центральні банки застосовують такі види режимів валютних курсів:

- фіксований валютний курс;
- “вільно плаваючий” курс;
- “регульований плаваючий” валютний курс;
- система множинних валютних курсів;
- подвійний валютний курс.

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.

Фіксований валютний курс є найсприятливішим за умови внутрішніх кризових ситуацій у нестабільній економіці. Він забезпечує нижчі темпи інфляції та досить стабільні умови для зовнішньоекономічної діяльності, бо створює можливість прогнозувати розвиток ситуації в країні.

Фіксований курс дає змогу досягти і певних макроекономічних показників. Теоретично обмінна вартість національної грошової одиниці може бути розрахована таким способом, щоб забезпечити стабілізацію будь-якого макроекономічного показника: попиту на гроші, сукупного попиту, індексу імпорتنих цін тощо.

Одним із головних питань, які стоять перед Центральним банком при встановленні фіксованого валютного курсу, є пошук певного міжнародного стандарту, на який буде зорієнтована вартість національної грошової одиниці. Як правило, курси національних валют перебувають у жорсткій відповідності до долара США. Деякі країни прикріпили свої національні валюти до євро, деякі — до валют сусідніх держав (Бутан — до індійської рупії, Лесото — до ранда ПАР), або до кількох валют (кошика валют), наприклад, до СПЗ (емітовані МВФ міжнародні резервні й платіжні засоби).

Режим фіксованих валютних курсів був уведений після Другої світової війни згідно з Бреттон-Вудськими угодами. Після краху в 70-х роках Бреттон-Вудської системи більшість країн перейшла від режиму фіксованих валютних курсів до плаваючих валютних курсів.

Вільно плаваючі курси являють собою співвідношення між національною грошовою одиницею та валютами інших країн, яке складається залежно від попиту та пропозиції валют на валютному ринку країни.

Плаваючі курси частіше використовуються в країнах із розвиненою ринковою економікою та високим рівнем доходу. Для

успішного застосування плаваючого курсу необхідні економічна та політична стабільність держави, відсутність або незначні темпи інфляції, що досягається проведенням жорсткої монетарної та фіскальної політики. Водночас за вільного “плавання” валютних курсів зовнішні фактори меншою мірою впливають на стан національної економіки, оскільки плаваючий валютний курс вирівнює попит та пропозицію на іноземну валюту (змінюючись сам, а не змінюючи розмір валютних резервів). Отже, у разі використання плаваючого валютного курсу рух іноземної валюти не впливає на грошову базу, і Центральному банку можна проводити свою власну грошово-кредитну політику, передбачаючи, що це не вплине значною мірою на стан платіжного балансу.

Регульоване плавання валют. Такий режим характеризується тим, що у процесі встановлення валютного курсу на валютному ринку відчутний вплив Центрального банку країни, який згладжує різкі короткострокові, а іноді й середньострокові коливання курсу з метою зробити його більш передбачуваним та таким, що стимулює зовнішню торгівлю. У цьому разі необхідні значні резерви валюти та міцна матеріальна база для прогнозування курсу, а також зростає роль фіскальної та монетарної політики щодо підтримування низького рівня інфляції національної грошової одиниці. У 1997 р. в Україні був встановлений режим регульованого “плаваючого” курсу, зокрема визначений “валютний коридор”. Валютний коридор – можливе мінімальне та максимальне відхилення офіційного курсу національної грошової одиниці до іноземних валют. В Україні встановлювався валютний коридор як максимальне та мінімальне відхилення гривні до долара США, яке визначалось урядом та Національним банком України.

Така система дає змогу уникати різких коливань курсу національної грошової одиниці за умови, що економічна політика, яка здійснюється в країні, не протидіє зростанню інфляції. При цьому важливо, щоб уряд країни, котра застосовує валютний коридор, відкрито заявив про політику регулювання обмінного курсу в межах цього коридора для збільшення довіри як національних, так і іноземних інвесторів до курсової політики та стійкості національної валюти.

Системи валютних курсів у країнах, що розвиваються, часто характеризуються одночасним розмаїттям валютних курсів, кожний з яких використовується з певною метою. Ці режими називають *системами множинних валютних курсів*. Множинні валютні курси можуть бути:

- валютними курсами, які безпосередньо контролюються або фіксуються урядом;
- вільними ринковими курсами, встановленими під впливом попиту та пропозиції (можливо, з деяким випадковим впливом уряду).

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

Множинні валютні курси використовуються урядами країн, що розвиваються, як засіб отримання доходів. Доходи виникають 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).

Множинні валютні курси також використовуються в таких країнах для субсидування або оподаткування певного сектора промисловості або секторів економіки. Відносно високий курс продажу для імпортерів окремих товарів виступає своєрідним податком на ці товари. Низький курс купівлі для окремих експортерів діє як податок на експорт.

Система множинних валютних курсів має як позитивні, так і негативні аспекти. Вона найбільш прийнятна для країн, які роблять перші кроки у напрямку ринкової системи курсоутворення та конвертованості національної грошової одиниці. Однак тривале використання цієї системи може негативно вплинути на ефективність процесу відтворення, оскільки поступово нагромаджуються негативні тенденції в розподілі ресурсів, а також змінюється структура відносних цін. Крім того, створюються умови для отримання прибутку не з виробничої діяльності, а з різниці

між неоднаковим рівнем валютних курсів унаслідок завищення контрактної ціни імпортованих товарів або зниження експортних цін.

В умовах активної валютної спекуляції Центральні банки промислово розвинених країн використовують режим подвійного валютного курсу, що є різновидом системи множинних валютних курсів. Він полягає в подвійному котируванні курсу національної грошової одиниці: окремо за комерційними та фінансовими операціями.

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

Чим вищий темп інфляції в країні, тим, як правило, нижчий курс її валюти. Залежність валютного курсу від темпів інфляції особливо висока в країнах з великим обсягом міжнародного обміну (товарами, послугами, капіталом), адже найтісніший зв'язок між динамікою валютного курсу та відносними темпами інфляції виявляється під час розрахунків курсу на базі експортних цін.

Активний платіжний баланс сприяє підвищенню курсу національної грошової одиниці, бо зростають попит на неї іноземних боржників та надходження іноземної валюти на національний валютний ринок. Пасивний платіжний баланс призводить до зниження курсу національної грошової одиниці, адже боржники обмінюють її на вільно конвертовану валюту для погашення своїх зовнішніх зобов'язань, й одночасно скорочуються надходження іноземної валюти на національний валютний ринок.

Вплив різниці відсоткових ставок за кредит виявляється в тому, що у разі збільшення ставки в певній країні відносно ставок в інших країнах, зростають надходження іноземних короткострокових капіталів у цю країну та навпаки.

Спекулятивні валютні операції мають значення переважно для внутрішнього ринку, на якому регулюванням процесу курсоутворення згладжуються різкі коливання курсу національної грошової одиниці.

Фактор прискорення або затримування міжнародних платежів також впливає на курсове співвідношення валют. Очікуючи падіння курсу національної грошової одиниці, імпортери прагнуть прискорити платежі контрагентам в іноземній валюті, щоб уникнути можливих втрат від підвищення курсу іноземної валюти. У разі зміцнення національної грошової одиниці імпортери прагнуть затримати платежі у вільно конвертованій валюті. Така тактика справляє певний вплив на платіжний баланс і, як наслідок, на валютний курс національної грошової одиниці.

Таким чином, Центральні банки можуть впливати на валютний курс насамперед за допомогою дисконтної політики та інтервенцій на валютному ринку.

Дисконтна або облікова політика належить до ринкових, традиційних інструментів монетарної політики. Її сутність полягає в тому, що Центральний банк змінює офіційну облікову ставку залежно від конкретної ситуації в економіці країни та завдань грошово-кредитної політики. Це, в свою чергу, здійснює вплив на рух капіталу, грошову масу та на валютний курс. Підвищення офіційної облікової ставки стимулює попит на валюту даної країни та сприяє підтриманню курсу. Зниження ставки навпаки призводить до послаблення валюти, однак підвищення офіційної облікової ставки призводить до збільшення вартості кредитів на національному ринку капіталів та негативно впливає на процеси суспільного відтворення. Тому цей метод не завжди є ефективним.

Валютна інтервенція — це операція купівлі або продажу іноземної валюти Центральним банком країни з метою підтримання ринкового курсу національної валюти на рівні, бажаному для влади, з точки зору економічної політики, що проводиться урядом. Центральний банк продає іноземну валюту зі своїх резервів, якщо вважає необхідним підтримати курс національної валюти на високому рівні й, навпаки, скуповує її, якщо вважає, що курс національної валюти на ринку надто завищений і не стимулює розвиток експорту.

Валютні інтервенції здійснюються в тому випадку, коли на ринку спостерігаються короткострокові зміни в попиті й пропозиції. Центральний банк очікує швидкого відновлення раніше існуючої рівноваги. У випадку, якщо такі зміни носять довго-

строковий характер, зумовлений глибинними макроекономічними процесами, валютні інтервенції не приведуть до позитивного результату. Вони можуть лише відтягнути відповідні зміни валютного курсу на якийсь час, протягом якого урядом повинні бути застосовані заходи щодо врівноважування платіжного балансу. В іншому випадку після вичерпання валютних резервів неминуче ще більш катастрофічне потрясіння валютного ринку.

Таким чином, Центральний банки здійснює валютне регулювання виходячи з основних напрямків монетарної політики та її складової — валютної політики, з метою досягнення стабільності національної грошової одиниці.

Контрольні запитання

1. Чим викликана необхідність купівлі-продажу валюти?
2. Що таке валютний курс?
3. Назвіть основні міжнародні валютні ринки.
4. Що таке котирування валют?
5. Коли і чому з'явилися деривативи?
6. Які форми міжнародних розрахунків є найменш вигідними для експортера і чому?
7. Хто є суб'єктом валютного ринку?
8. Які характерні риси має валютний ринок?
9. Назвіть основні засоби міжнародних валютних платежів.
10. Як впливає девальвація та ревальвація валют на торговий баланс країни?

ТЕМА 4

РИНОК КАПІТАЛІВ

1. *Сутність та структура ринку капіталів*
2. *Особливості ринку банківських кредитів*
3. *Ринок цінних паперів як складова ринку капіталів*

4.1. Сутність та структура ринку капіталів

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

Позиковий капітал — це кошти, віддані в позику за визначений відсоток за умови поверненості. Формою руху позикового капіталу є кредит. Основним його джерелом служать кошти, що вивільнюються 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 більше одного року.

Ринок капіталів сприяє зростанню виробництва і збільшенню товарообігу, руху капіталів усередині країни, трансформації грошових заощаджень у капіталовкладення, відновленню основного капіталу.

Економічна роль цього ринку полягає в його здатності 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 відтворення кредитом; з інституційної — сукупність кредитно-фінансових установ, фондових бірж, через які рухається позиковий капітал.

Таким чином, ринок капіталів — це складова частина фінансового ринку, яка складається з ринку цінних паперів та ринку

середньо- і довгострокових банківських кредитів. Це також найважливіше джерело довгострокових інвестиційних ресурсів для уряду, корпорацій і банків. Якщо грошовий ринок надає високоліквідні кошти в основному для задоволення короткострокових потреб, то ринок капіталів забезпечує довгострокові потреби у фінансових ресурсах. Він охоплює оборот позикового і банківського капіталів, комерційного і банківського кредитів, а також функціонування кредитних аукціонів.

Ринок капіталів пройшов еволюцію від зародження на ринку простого товарного виробництва у формі обігу лихварського капіталу до широкого розвитку ринку позикових капіталів на загальному ринку (об'єкт угоди – наданий у позику грошовий капітал на основі співвідношення попиту та пропозиції на цей товар і ставки позикового (кредитного) відсотка).

Найбільш розвиненим можна вважати ринок капіталів США. Він відрізняється розгалуженістю, наявністю могутньої кредитної системи і розвиненого ринку цінних паперів, високим рівнем нагромадження грошового капіталу, широкою інтернаціоналізацією.

Про створення ринку капіталів в Україні говорити поки ще рано. Мова може йти тільки про наявність і зміцнення деяких елементів цього ринку: формування повноцінної дворівневої банківської системи, поступовий розвиток спеціалізованих кредитно-фінансових установ і становлення ринку цінних паперів.

Ринок капіталів – це один з сегментів фінансового ринку, особлива сфера фінансових відносин, пов'язаних із процесом забезпечення кругообігу позикового капіталу.

Основні учасники цього ринку:

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

– *спеціалізовані посередники* – кредитно-фінансові організації, що здійснюють безпосереднє залучення (аккумуляцію) коштів, перетворення їх у позиковий капітал і наступну 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.

У зв'язку з цим у світовій практиці передбачено більш детальну диференціацію типів потенційних інвесторів: 1) консервативні; 2) помірно агресивні; 3) агресивні; 4) досвідчені; 5) найдосвідченіші. Основні типи інвесторів наведені в табл. 4.1.

Таблиця 4.1

Основні типи інвесторів

Типи інвесторів	Мета інвестування
Консервативні	Безпечність вкладень
Помірно агресивні	Безпечність вкладень + Доходність
Агресивні	Доходність + Зростання вкладень
Досвідчені	Доходність + Зростання вкладень + + Ліквідність
Найдосвідченіші	Максимальна доходність

Мета консервативних інвесторів – безпечність вкладень. Помірно агресивні інвестори прагнуть не лише зберегти вкладений капітал, а й отримати на нього дохід, нехай і невеликий. Агресивні інвестори не задовольняються процентами від вкладених коштів, а намагаються досягти приросту капіталу. Досвідчені інвестори прагнутимуть забезпечити і прибуток, і збільшення капіталу, і ліквідність активів, тобто їх швидку реалізацію на ринку у разі необхідності. Мета найдосвідченіших інвесторів – отримання максимальних доходів.

Обрані напрямки досягнення конкретної мети, поставленої інвестором, являють собою портфельні стратегії. Їх розробкою займаються, як правило, інвестиційні фонди і компанії. Ці інститути є інституційними інвесторами на фінансовому ринку.

Зазвичай інвестиційні компанії і фонди не гарантують своїм вкладникам отримання фіксованого доходу. Вони забезпечують

на професійному рівні максимально ефективно вкладення коштів, але без твердих гарантій. При цьому вкладникам надається можливість вибору між портфелями активів різних фондів.

Особлива роль на ринку капіталів належить банкам. Банк виступає як одна із сторін відносин, яка в певній угоді на ринку капіталів виступає або як кредитор, або як позичальник.

У банку сконцентровані та проходять потоки тільки в грошовій формі. Банк виступає як наслідок розвитку кредиту, який, у свою чергу, є фундаментом цієї установи.

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

Ключовий вид банківських операцій — кредитні, які забезпечують переважну частину доходів багатьох банків. Це важливе джерело грошових коштів для економіки.

У ринковій економіці основною формою кредиту є банківський кредит. Кредитування господарських суб'єктів і громадян є однією з найважливіших функцій банків як спеціалізованих кредитних установ.

З середини 50-х років ХХ ст. активізувалась діяльність небанківських фінансових установ (НФУ) на ринку капіталів. Це пов'язано з тим, що шляхом пропозиції значно ширшого спектру фінансових послуг, ніж той, що можуть запропонувати банки, НФУ полегшують наслідки малозабезпеченості певної частини населення; виступають у ролі інституційних інвесторів (особливо страхові компанії та пенсійні фонди); пропонують нетрадиційні для банків фінансові послуги. Діяльність банків та небанківських фінансових установ на ринку капіталів сприяє мобілізації коштів, створенню великих грошових фондів та перепливу капіталу в найбільш сприятливі галузі економіки.

Кредитні важелі використовуються як один з найбільш ефективних регуляторів ринкової економіки:

– *середньострокові позики* – з метою як виробничого, так і суто комерційного характеру. Найбільшого поширення вони одержали в аграрному секторі, а також при кредитуванні інноваційних проектів із середніми обсягами необхідних інвестицій;

– *довгострокові позики* – з інвестиційною метою, для них характерний великий обсяг ресурсів. Особливий розвиток вони одержали в будівництві, паливно-енергетичному комплексі, сировинних галузях економіки. Такі позики видаються на термін від 3 до 5 років. У нашій країні вони використовуються не дуже широко через загальну нестабільність економіки і меншу прибутковість порівнянно з короткостроковими кредитними операціями.

Таким чином, ринок капіталів задовольняє потреби господарюючих суб'єктів та населення у додаткових грошових коштах через надання позик на певних умовах.

Слід мати на увазі, що існує тісний взаємозв'язок між ринком капіталів та грошовим ринком, оскільки ринкові фінансові технології, умови обігу багатьох фінансових інструментів передбачають швидку трансформацію короткострокових інструментів у довгострокові та навпаки.

4.2. Особливості ринку банківських кредитів

Кредитні відносини функціонують у системі економічних відносин. В основі їх лежить рух особливого виду капіталу – позикового.

Кредитні відносини – це частина економічних відносин, яка пов'язана з наданням вартості (коштів) у позику і поверненням її разом із певним відсотком. Кредит виступає як форма прояву кредитних відносин. Кредит виражає економічні відносини між кредитором та позичальником, які виникають під час одержання позики, користування нею та її повернення.

Кредит об'єднує в собі два процеси:

- 1) акумуляцію тимчасово вільних коштів;
- 2) вкладення або розміщення цих коштів.

Таким чином, кредит обслуговує більшу частину товарних потоків, замінюючи традиційні товарно-грошові зв'язки об-

мінного характеру. Він виступає як важливий засіб забезпечення фінансово-господарської діяльності суб'єктів економіки.

Суть кредиту як економічної категорії виявляється в його функціях, розкриття яких дозволяє встановити зв'язок кредиту з системою економічних відносин.

Розглядаючи суть та функціонування кредиту в сучасних умовах слід враховувати, що *кредит* — джерело формування основних і оборотних фондів; він збільшує швидкість обороту фондів. Кредит тісно взаємодіє зі збалансованістю економіки, що є найважливішою умовою ефективності суспільного виробництва, — збалансованістю між тимчасово вільними ресурсами й обсягом засобів, що перерозподіляються. Недотримання цього балансу веде до перекручування природи кредиту і негайно впливає на грошовий оборот.

Кредитні відносини, у свою чергу, впливають на збалансованість економіки, регулювання (підтримку або оптимізацію) пропорцій суспільного відтворення між виробничою і невиробничою сферами. В Україні відбувається перехід позикових капіталів зі сфери виробництва в сферу обігу, що сприяє порушенню макроекономічної збалансованості. Кредит як один з факторів ринкових відносин впливає на товарно-грошову збалансованість, веде до збільшення виробництва товарів (а в 60–70-х роках, навпаки, викликав товарно-грошовий дисбаланс, тому що гроші частково втратили товарне забезпечення).

Кредит регулює сукупний грошовий оборот, а за допомогою останнього — внутрішньогосподарський оборот кожного суб'єкта економічної діяльності й оборот грошових доходів населення. Внаслідок цього відбувається розширення ринку з позиції попиту. Цей аспект важливий ще й тому, що грошові знаки і платіжні засоби, які обертаються в сучасних грошових системах, мають кредитний характер. Оскільки кредит заміщає готівку, то він безпосередньо впливає на грошову масу, що знаходиться в обороті. Регулювання йде централізовано через кредитну сферу з використанням норми обов'язкових резервів, дисконтної ставки і т.д. (рух кредиту значно ускладнюється у випадку уповільнення грошового обороту або його розладу, викликаного інфляцією). Так, сповільнення руху грошей внаслідок, наприклад, взаємних

неплатежів між підприємствами веде до залучення в господарський оборот зайвих кредитів і значного підвищення ризику їх неповернення. В умовах інфляції відбувається прискорення обороту грошових засобів за рахунок перерозподілу кредитних резервів у сферу обігу, що, у свою чергу, сприяє зростанню надлишкової грошової маси. Погіршується структура кредитних вкладів за рахунок різкого зниження питомої ваги довгострокових кредитів, а це здійснює негативний пролонгований вплив на відтворювальну структуру.

На діяльність підприємств кредит впливає через систему відносин комерційного розрахунку, зокрема, на відтворювальний процес через кругообіг і оборот фондів підприємств. Із суті кредиту випливає, що він виконує функцію перерозподілу вартості в процесі відтворення.

Перерозподільча функція полягає в тому, що тимчасово вільні засоби юридичних і фізичних осіб за допомогою кредиту передаються в тимчасове користування підприємств і населення для задоволення їх виробничих і особистих потреб. Такий перерозподіл дає можливість прискорити залучення матеріальних ресурсів у виробниче й особисте споживання. Тому перерозподіляються не тільки кошти, а й матеріальні ресурси.

Антипацийна (емісійна) функція полягає в 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 засобів забезпечується банківський контроль над діяльністю позичальника. Можливості такого контролю випливають з природи кредиту. Варто підкреслити, що, вступивши в кредитні відносини, одержувач кредиту також повинен контролювати свою діяльність для того, щоб вчасно і повністю повернути кредитні ресурси.

Оборотність кредиту дає можливість не тільки виявляти порушення процесу виробництва або реалізації продукції, а й зацікавлює підприємство не допускати їх, оскільки такі пору-

шення призводять до виплати зайвих відсотків банку, до обмеження або повного припинення видачі кредитів.

Банківський кредит – найбільш поширена форма кредиту, за якою грошові кошти надаються в позику банками. Банківський кредит – необхідний інструмент стимулювання економіки, без якого не можуть успішно працювати товаровиробники.

Основними джерелами формування банківських кредитних ресурсів є:

– тимчасово вільні кошти держави й осіб, на добровільній основі передані фінансовим посередникам для наступної капіталізації і отримання прибутку. Вони фіксуються на депозитних рахунках у відповідних комерційних банках і забезпечують власникам фіксований дохід у формі відсотків з вкладів;

– кошти, що тимчасово вивільняються в процесі кругообігу промислового і торгового капіталу.

Банківський кредит має комерційний характер. Мета діяльності банку в процесі кредитування – отримання максимального прибутку. Спрямованістю на прибутки визначається головна лінія економічної поведінки банків як при купівлі кредитних ресурсів, так і при їх продажу клієнтам.

Банки надають кредити, використовуючи наступні принципи, які обумовлюють реалізацію один одного: забезпеченість, поверненість, терміновість, платність та цільовий характер.

Кредити, які надаються банками, можна класифікувати за різними ознаками.

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 та бланкові (незабезпечені).

За забезпеченням виділяють:

– забезпечені заставою;

– гарантовані;

– з іншим забезпеченням.

Банківський кредит під заставу цінних паперів називається ломбардним кредитом.

За методами надання:

- у разовому порядку;
- відповідно до відкритої кредитної лінії;
- гарантований – коли комерційний банк бере на себе зобов’язання надати кредит відразу, як тільки 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;
- у розстрочку;
- достроково (за вимогою кредитора або за заявою позичальника);
- з регресом платежів;
- після закінчення обумовленого періоду (місяця, кварталу).

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;
- рівнобідний.

Залежно від якісної характеристики:

- найвищої якості;
- задовільний;
- маржинальний;
- критичний;
- збитковий, який підлягає списанню.

Національний банк України поділяє кредити на стандартні, нестандартні й безнадійні.

Ефективність позикових операцій банку визначається його кредитною політикою. Кредитна політика формує основні нап-

рямки позик. Кредитні вкладення для банку повинні бути надійні та рентабельні. Ступінь кредитного ризику визначається допустимим максимальним розміром ризику на одного позичальника. Завдання банку полягає в досягненні оптимального співвідношення ризикованості та прибутковості своїх кредитних операцій.

Кредитні операції несуть у собі найбільшу загрозу для банків — ризик неповернення позик. Тому банки при наданні кредитів повинні вживати заходів щодо запобігання кредитних ризиків і ретельно перевіряти кредитоспроможність позичальника; вимагати забезпечення позики чи гарантії повернення, створювати резервні фонди тощо.

При кредитуванні не слід порушувати, так зване, “золоте банківське правило”, згідно з яким терміни, на які видаються позики не повинні перевищувати терміни обігу банківських ресурсів.

4.3. Ринок цінних паперів як складова ринку капіталів

Ринок цінних паперів — це частина фінансового ринку, поряд з ринком позикового капіталу, валютним ринком та ринком золота. Обіг цінних паперів є однією з основних галузей фінансової сфери.

На ринку цінних паперів обертаються специфічні фінансові інструменти — *цінні папери*.

Цінні папери відіграють значну роль у платіжному обороті держави, в мобілізації інвестицій. Сукупність цінних паперів в обігу складає основу ринку цінних паперів, який є регулюючим елементом економіки. Він сприяє переміщенню капіталу від інвестора, який має вільні кошти, до емітента цінних паперів. Ринок цінних паперів є найбільш активною частиною сучасного фінансового ринку та дозволяє реалізовувати різноманітні інтереси емітентів, інвесторів та посередників. Значення ринку цінних паперів як складової частини фінансового ринку продовжує зростати.

Мета функціонування ринку цінних паперів — акумуляція фінансових ресурсів і забезпечення можливості їх перерозподілу шляхом здійснення учасниками ринку різноманітних операцій з цінними паперами, тобто здійснення посередницької діяльності

при русі тимчасово вільних коштів від інвестора до емітента цінних паперів.

Завданнями ринку цінних паперів є:

- мобілізація тимчасово вільних фінансових ресурсів для здійснення конкретних інвестицій;
- формування ринкової інфраструктури, яка відповідає міжнародним стандартам;
- розвиток вторинного ринку;
- активізація маркетингових досліджень;
- трансформація відносин власності;
- удосконалення ринкового механізму і системи управління;
- забезпечення контролю над капіталом на основі державного регулювання;
- зменшення інвестиційного ризику;
- формування портфельних стратегій;
- розвиток ціноутворення;
- прогнозування перспективних напрямків розвитку.

До основних функцій ринку цінних паперів відносять: 1) облікову; 2) контролюючу; 3) збалансування попиту та пропозиції; 4) стимулюючу; 5) перерозподільчу; 6) регулюючу.

Облікова функція проявляється в обов'язковому обліку в спеціальних списках (реєстрах) усіх видів цінних паперів, які обертаються на ринку, реєстрації учасників ринку цінних паперів, а також фіксації фондових операцій, які оформлені договорами купівлі-продажу, застави, трасту, конвертації та ін.

Контролююча функція передбачає проведення контролю за дотриманням норм законодавства учасниками ринку.

Функція збалансування попиту та пропозиції означає забезпечення рівноваги попиту та пропозиції на фінансовому ринку шляхом проведення операцій з цінними паперами.

Стимулююча функція полягає в мотивації юридичних та фізичних осіб стати учасниками ринку цінних паперів. Наприклад, шляхом надання права на участь в управлінні підприємством, права на отримання доходу, можливості накопичення капіталу чи права стати власником майна.

Перерозподільча функція полягає в перерозподілі (за допомогою обігу цінних паперів) коштів (капіталів) між підприємствами,

державою і населенням, галузями та регіонами. При фінансуванні дефіциту державного та місцевих бюджетів за рахунок випуску і реалізації державних та муніципальних цінних паперів здійснюється перерозподіл вільних фінансових ресурсів підприємств і населення на користь держави.

Регулююча функція означає регулювання різноманітних суспільних процесів. Наприклад, шляхом проведення операцій з цінними паперами регулюється обсяг грошової маси в обігу. Продаж державних цінних паперів на ринку скорочує обсяг грошової маси, а купівля їх державою, навпаки, збільшує цей обсяг.

Ринок цінних паперів як інструмент ринкового регулювання відіграє важливу роль. Додопоміжних функцій цього ринку можна віднести використання цінних паперів у приватизації, антикризовому управлінні, реструктуризації економіки, стабілізації грошового обороту, антиінфляційній політиці.

Ефективно функціонуючий ринок цінних паперів виконує важливу макроекономічну функцію, сприяючи перерозподілу інвестиційних ресурсів, забезпечуючи їх концентрацію в найбільш доходних і перспективних галузях (підприємствах, проектах) і одночасно відволікаючи фінансові ресурси із галузей, які не мають чітко визначених перспектив розвитку. Таким чином, ринок цінних паперів є одним з небагатьох можливих фінансових каналів, по яких заощадження перетікають в інвестиції. У той же час ринок цінних паперів надає інвесторам можливість зберігати та збільшувати свої заощадження.

Механізм функціонування ринку цінних паперів — це взаємодія різних суб'єктів ринку, яка пов'язана із здійсненням фондових операцій. Цей механізм регламентується діючим законодавством. Він залежить від концепції розвитку ринку в національній економіці, конкретної фінансової політики того чи іншого регіону. Ефективність його роботи здебільшого визначається рівнем розвитку інфраструктури ринку цінних паперів.

Механізм функціонування ринку цінних паперів має свої особливості, які пов'язані з конкретною структурою обігу цінних паперів, діловою активністю тих чи інших учасників ринку, загальним станом економіки, обраною моделлю ринку. Він повинен враховувати специфіку і природу окремих цінних паперів як фінан-

сових інструментів. Коносаменти, товарні ф'ючерси, опціони, товарні (комерційні) векселі використовуються в операціях на ринку виробничої продукції, товарів та послуг. Заставні відображають операції на ринку землі. Фінансові ф'ючерси, опціони, векселі пов'язані з фінансовими ресурсами, ринком позикового капіталу.

Механізм функціонування ринку цінних паперів залежить від складових елементів цього ринку. Частіше фондовий ринок розглядають як сукупність первинного ринку та вторинного ринку.

Первинний ринок пов'язаний з емісією та первинним розміщенням цінних паперів.

Метою первинного ринку є організація первинного випуску цінних паперів та його розміщення.

До завдань первинного ринку цінних паперів відносять: 1) залучення тимчасово вільних ресурсів; 2) активізація фінансового ринку; 3) зниження темпів інфляції.

Первинний ринок виконує наступні функції:

- організація випуску цінних паперів;
- розміщення цінних паперів;
- облік цінних паперів;
- підтримання балансу попиту та пропозиції на фінансові інструменти.

До основних операцій на первинному ринку цінних паперів відносяться:

- емісія;
- визначення основних форм розміщення випущених цінних паперів;
- визначення ринкової вартості цінних паперів;
- оцінювання інвестиційного ризику;
- державна реєстрація випуску;
- розміщення цінних паперів;
- реєстрація звіту про результати випуску емісійних цінних паперів;
- призначення реєстратора;
- зберігання.

Таким чином, первинний ринок являє собою ринок, який складається в процесі випуску цінних паперів. Завжди учасниками на ньому виступають емітенти та інвестори.

Первинні ринки існують як відносно нетривкі ринкові відносини з приводу конкретних цінних паперів, тобто вони є тимчасовими ринками. Сторонами угод первинного ринку завжди є емітент та інвестор. Доходи від випуску належать емітенту. Разом з тим первинні ринки виникають кожного разу, коли випускаються нові цінні папери, і в цьому розумінні вони існують постійно.

У більшості випадків первинні ринки цінних паперів не є біржовими, але в окремих випадках вони також можуть мати місце і на фондових біржах.

При випусках цінних паперів, особливо при створенні відкритих акціонерних товариств, на первинних ринках ринкові відносини складаються шляхом підписки на цінні папери, що випускаються.

До основних суб'єктів первинного ринку цінних паперів належать емітенти та інвестори. Активним учасником цього ринку є інвестиційні фонди та фінансові компанії, а також різні посередники: фірми, представництва, агентства, філії, які займаються купівлею-продажем корпоративних цінних паперів. Активно працюють на первинному ринку цінних паперів комерційні банки.

Вторинний ринок цінних паперів – це найбільш активна частина фондового ринку, де здійснюється більшість операцій з цінними паперами за винятком первинної емісії та первинного розміщення. Мета вторинного ринку – забезпечити реальні умови для купівлі, продажу та проведення інших операцій з цінними паперами після їх первинного розміщення.

Завданнями розвитку вторинного ринку цінних паперів є:

– підвищення фінансової активності господарюючих суб'єктів та фізичних осіб;

– розвиток нових форм фінансової практики;

– удосконалення нормативно-правової бази;

– розвиток інфраструктури ринку;

– дотримання прийнятих правил та стандартів;

До особливостей українського вторинного ринку відносяться:

– специфіка становлення ринку цінних паперів;

– нерівноцінність цінних паперів, які обертаються на вторинному ринку за їх інвестиційними можливостями, якістю та характеристиками;

— відсутність стабільних каналів і єдиних правил поведінки на ринку.

Основними учасниками вторинного ринку є держава, акціонерні товариства, спеціалісти — професіонали ринку цінних паперів, інвестиційні фонди та компанії, комерційні банки, фондів центри та магазини, інші господарюючі суб'єкти та громадяни. Вторинний ринок цінних паперів включає організований (біржовий) та неорганізований (позабіржовий) ринки.

Під *біржовим ринком* зазвичай розуміють торгівлю цінними паперами, яка здійснюється на фондових біржах. Сучасні уявлення про фондову біржу — це уявлення про неї як про: а) складну систему торгівлі, яка базується, великою мірою, на комп'ютерних засобах; б) систему встановлення курсів акцій; в) інститут, що відповідає у межах своєї компетенції за впорядкування ринкових відносин з приводу процесів обігу акцій та інших цінних паперів; г) систему торгівлі, яка є досить сприятливою для зростання рівня інтернаціоналізації обігу цінних паперів.

Основними елементами біржової торгівлі є допуск та вилучення цінних паперів до (з) обігу на фондовій біржі; визначення способів або шляхів укладання угод купівлі-продажу між учасниками біржової торгівлі; визначення видів цих угод та встановлення кола учасників торгівлі; визначення порядку виконання доручень клієнтів на продаж або купівлю цінних паперів, які котируються на фондовій біржі. Це ринок з найвищим рівнем організації, що максимально сприяє мобільності капіталів та формуванню реальних ринкових цін на фінансові вкладення.

Позабіржовий ринок охоплює операції з цінними паперами поза біржею. В більшості випадків на ньому відбувається розміщення, а також перепродаж цінних паперів емітентів, які не бажають або з інших причин не можуть виставити свої цінні папери на біржу.

До операцій організованого вторинного ринку належать класичні біржові операції. Щодо позабіржового ринку, то основними операціями на ньому є: купівля-продаж, зберігання цінних паперів, формування портфеля цінних паперів та управління ним, визначення ринкової вартості цінних паперів, маркетингові дослідження, ціноутворення, оцінювання інвестиційного ризику. На від-

міну від біржового обігу, позабіржовий характеризується меншою організованістю та меншою зарегульованістю. Обіг цінних паперів на вторинному ринку – це здебільшого їх перепродаж. Велика частина операцій купівлі-продажу відбувається через посередників-брокерів, інвестиційних дилерів, трейдерів (представників фірм у торговій зоні біржі) за ринковою ціною (курсом).

Сучасна активізація вторинного ринку цінних паперів пов'язана з проведенням додаткової емісії як з одним із способів залучення інвестиційних ресурсів для розвитку підприємства. Поряд з акціями для доповнення своїх інвестиційних можливостей акціонерні товариства можуть продавати випущені ними облігації, які мають назву облігацій корпорацій. За такими облігаціями підприємство зобов'язане виплачувати відсотки. Практика використання цього джерела залучення інвестицій характеризується складністю розміщення облігацій у періоди спаду економіки.

Таким чином, вторинний ринок виконує дві функції:

- 1) зближує продавців та покупців (забезпечує ліквідність цінних паперів);
- 2) сприяє вирівнюванню попиту та пропозиції.

Обсяг угод на вторинному ринку в індустріально розвинених країнах суттєво більший, ніж на первинному. Наприклад, у США він становить приблизно 60-70% від загального обсягу операцій з цінними паперами.

Між первинним та вторинним ринками є ряд розбіжностей. Наприклад, предметом купівлі-продажу на вторинному ринку є цінні папери, які були придбані раніше в процесі випуску. Тобто на вторинному ринку здійснюються наступні за первинними угоди купівлі-продажу. Доход від продажу належить не емітенту (особі, яка випустила цінні папери), як це відбувається на первинному ринку, а власникам згаданих паперів (інвесторам або дилерам), які виступають на вторинному ринку в ролі продавців. Нарешті, ще одна розбіжність між ними полягає у тому, що на вторинному ринку купівля-продаж цінних паперів не може здійснюватись шляхом підписки.

Нормальне функціонування ринку цінних паперів великою мірою залежить від того, хто на ньому працює, хто здійснює фондові операції, встановлює правила роботи і контролює їх дотримання.

З розвитком ринку розвиваються і його учасники. Їх можна поділити на індивідуальних учасників (фізичні особи), інституційних (юридичні особи, які не є органами державно-правового регулювання) та органи державно-правового регулювання (НБУ, Фонд державного майна та інші). Залежно від функцій учасники ринку цінних паперів поділяються на основних (головних) та інфраструктурних (допоміжних). До складу першої групи належать:

1) *емітенти* — це особи, які випускають цінні папери. Емітентами можуть бути держава, окремі державні та муніципальні органи та інститути, фірми та підприємства, а також банки. В Україні, відповідно до законодавства, емітентами можуть виступати виключно юридичні особи.

2) *інвестори* — учасники ринкової взаємодії, які вкладають грошові та інші кошти в цінні папери з певною метою. Основною метою інвестування є збереження існуючих вільних коштів від знецінення, а також одержання прибутку. Як інвестори, звичайно, виступають індивіди та інститути, рідше — держава в особі казначейства або НБУ. Найбільш активними серед інституційних інвесторів є комерційні банки, пенсійні фонди, страхові компанії. Менш активними є промислові або торгові підприємства, компанії, господарські товариства тощо.

3) *посередники* — це професійні юридичні особи, які мають відповідну державну ліцензію на здійснення одного, кількох або усіх видів посередницької діяльності та надають брокерські, дилерські й андеррайтерські посередницькі послуги щодо цінних паперів.

4) *інститути-регулятори* — саморегулівні організації, основною функцією яких є впорядкування відносин з цінними паперами шляхом встановлення правил, стандартів та критеріїв поведінки на ринку. Найбільш важливими інститутами-регуляторами є фондові біржі, асоціації брокерів та дилерів з цінних паперів, інші добровільні організації, які об'єднують професійних учасників цього ринку.

5) *державні органи регулювання*. Спеціальними державними органами регулювання ринку цінних паперів є органи виконавчої влади, які забезпечують виконання відповідних законодавчих актів, здійснюють регулювання ринкових відносин з цінними паперами, контролюють поведінку індивідуальних та інституційних

учасників ринку, а також здійснюють заходи, які спрямовані на захист інтересів інвесторів та публічних інтересів. До цих державних органів відносять комісії з цінних паперів. В Україні це — Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, яка функціонує з 1996 року.

Таким чином, головні учасники ринку цінних паперів своїми діями створюють цей ринок, підтримують рух цінних паперів, забезпечують безперервність та постійність взаємодій. Без основних учасників ринок цінних паперів не може існувати.

Інфраструктурні учасники ринку цінних паперів виконують окремі та важливі, але допоміжні за своїм характером функції на вказаному ринку. Без інфраструктурних учасників ринок не може вдосконалюватись. До них можна віднести:

1) *депозитарії* — інфраструктурні інститути, які спеціалізуються, головним чином, на виконанні депозитарних функцій (зберігання цінних паперів та облік прав власності). В Україні функції депозитарію можуть виконувати лише юридичні особи. Найчастіше це комерційні банки, торговці цінними паперами (дилери та брокери);

2) *реєстратори* — юридичні особи (господарські товариства), які наглядають за тим, щоб в обігу знаходилась постійна кількість цінних паперів, які випущені конкретним емітентом, щоб при переході прав власності від одних інвесторів до інших старі цінні папери забиралися, а нові видавалися;

3) *агенти з трансферту* — виконують функції нагляду за процесами переходу права власності на випущені цінні папери. Найчастіше функції агентів з трансферту та реєстраторів виконують банки;

4) *довірчі товариства (трасти)* — інститути, основна функція яких на ринку цінних паперів полягає у довірчому управлінні, головним чином, коштами та цінними паперами, які знаходяться у власності різних інститутів та індивідів. У більшості випадків трастові інститути надають свої послуги інвесторам, які через різноманітні причини не бажають брати безпосередню участь в ринковій взаємодії з цінними паперами;

5) *клірингово-розрахункові установи* — інститути, які спеціалізуються на виконанні таких функцій, як здійснення розрахунків,

включаючи проведення взаємозаліку за угодами купівлі-продажу цінних паперів; проведення перевірки наявності на рахунках учасників грошових коштів та цінних паперів; видача виписок з грошових рахунків клієнтів установи; повідомлення інформації інститутам, які ведуть книги реєстрації іменних цінних паперів. Як правило, цю діяльність виконують спеціальні клірингові підрозділи фондових бірж, а на позабіржовому ринку – спеціалізовані клірингово-розрахункові установи. В Україні деякі клірингові функції виконує депозитарій НБУ;

б) *торговці інформацією про ринок цінних паперів* – інститути, які спеціалізуються на наданні послуг з опрацювання та поширення ринкової інформації про цінні папери, поточні курси тощо, а також на складанні аналітичних оглядів подій та тенденцій на ринку цінних паперів, звітів емітентів. Вони, як правило, представлені інформаційними компаніями.

У кожній країні коло учасників ринку цінних паперів, а також умови для такої участі визначаються державою з урахуванням економічного та фінансового стану.

Контрольні запитання

1. Що таке ринок капіталів?
2. Яка інституційна структура ринку капіталів?
3. У чому головна відмінність ринку капіталів від грошового ринку?
4. Що таке позиковий капітал?
5. Назвіть основні джерела позикового капіталу.
6. Яку економічну функцію виконує ринок капіталів?
7. Як відсутність ефективного ринку капіталів відображається на стані економіки України?
8. У чому полягає роль держави на ринку капіталів?
9. У чому полягає суть кредиту?
10. Яку роль виконують банки на ринку капіталів?

ТЕМА 5

РИНОК ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

1. *Поняття фінансових послуг.*
2. *Фінансові установи як головні учасники ринку фінансових послуг.*
3. *Характеристика послуг кредитного характеру.*
4. *Особливості трастових послуг.*
5. *Гарантійні послуги.*
6. *Послуги розрахунково-касового обслуговування.*
7. *Торгівля цінними паперами як вид фінансових послуг.*
8. *Загальна характеристика послуг у сфері страхування.*

5.1. Поняття фінансових послуг

Фінансовий ринок забезпечує потреби суб'єктів економіки в капіталі, виконує свої функції шляхом використання механізму надання фінансових послуг.

Фінансова послуга пов'язана з купівлею-продажем грошей, цінних паперів, боргових зобов'язань, прав вимоги боргів з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості активів.

Головна особливість фінансової послуги полягає в тому, що товаром вона стає лише за умови її споживання.

Фінансова послуга — це операція з фінансовими активами, що здійснюється 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 їх вартості.

Таким чином, фінансова послуга — це специфічна категорія фінансового ринку. Вона має певні 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.

Фінансові послуги надають фінансові установи; фізичні особи, які є суб'єктами підприємницької діяльності та юридичні особи, які не є фінансовими інститутами, але згідно з законодавством мають право надавати фінансові послуги.

Джерелами, за рахунок яких надаються фінансові послуги, можуть бути власні кошти та запозичені.

Рівень плати за фінансові послуги визначається залежно від конкретної ситуації на ринку, яка впливає на попит та пропозицію. Серед цих факторів виділяють:

- загальноекономічні (сукупний попит та пропозиція, економічний цикл, рівень інфляції);
- конкретні економічні фактори (податки, надійність кредиторів, інвестиційний клімат, рівень розвитку банківської та кредитної системи);
- спеціальні (механізм використання фінансових інструментів, рівень державного регулювання, рівень валютного курсу, відсоткових ставок);
- фактори політичного та військового характеру.

На величину ціни на фінансову послугу впливає також якість фінансової послуги і особливості законодавства країни.

Таким чином, вартість фінансової послуги визначається в залежності від виду конкретної послуги з урахуванням прямих витрат, які пов'язані безпосередньо з виконанням послуг, накладних витрат та планових накопичень. Розрахунок цін на фінансові послуги здійснюється з урахуванням фінансових можливостей покупця та продавця, кваліфікації спеціалістів та інтересів фінансової установи з метою залучення клієнтів та збільшення прибутку.

При наданні фінансових послуг необхідно враховувати наступні принципи:

- *соціальна справедливість*, тобто створення однакових можливостей та умов доступу інвесторів, позичальників на ринок та недопущення монопольних проявів;
- *захист інтересів* усіх учасників ринку;
- *регульованість*, тобто створення ефективної та гнучкої системи регулювання ринку;
- *контрольованість* — створення надійного, діючого механізму обліку, контролю, профілактики зловживань при наданні послуг;
- *ефективність* — максимальна реалізація всього потенціалу ринку в процесі мобілізації та розміщення фінансових ресурсів з метою розвитку пріоритетних галузей економіки та задоволення потреб населення;

- *правова впорядкованість* – створення розвинутої правової інфраструктури ринку з метою чіткої регламентації правил поведінки та взаємовідносин між учасниками угод;

- *прозорість та відкритість* надання фінансових послуг – забезпечення учасників ринку достовірною інформацією, гласність фінансово-господарської діяльності та недопущення дискримінації учасників ринку;

- *конкурентність* – забезпечення необхідної свободи підприємницької діяльності, створення умов для найбільш вигідного розміщення капіталу, *встановлення монопольних цін на фінансові послуги*.

Таким чином, дії учасників зі створення, купівлі та продажу фінансових послуг повинні бути спрямовані на створення високоліквідного, ефективно функціонуючого фінансового ринку, який регулюється державою та інтегрований у світову економіку.

Контрольні запитання

1. Назвіть особливості фінансових послуг.
2. Які послуги можна віднести до фінансових?
3. Які фактори впливають на вартість фінансових послуг?
4. З якою метою надаються фінансові послуги?
5. Назвіть, на яких принципах надаються фінансові послуги.
6. Дайте характеристику покупцям та продавцям фінансових послуг.
7. Чим фінансова послуга відрізняється від звичайного товару?
8. Чи можна вважати фінансову послугу товаром фінансового ринку? Відповідь поясніть.
9. Які фінансові послуги надаються в Україні? Дайте їм стислу характеристику
10. Які законодавчі акти регулюють надання фінансових послуг в Україні?

5.2. Фінансові установи як головні учасники ринку фінансових послуг

На ринку фінансових послуг здійснюється діяльність з метою надання та споживання фінансових послуг. Учасниками цього ринку є продавці, які як суб'єкти підприємницької діяльності надають ці послуги, та споживачі таких послуг.

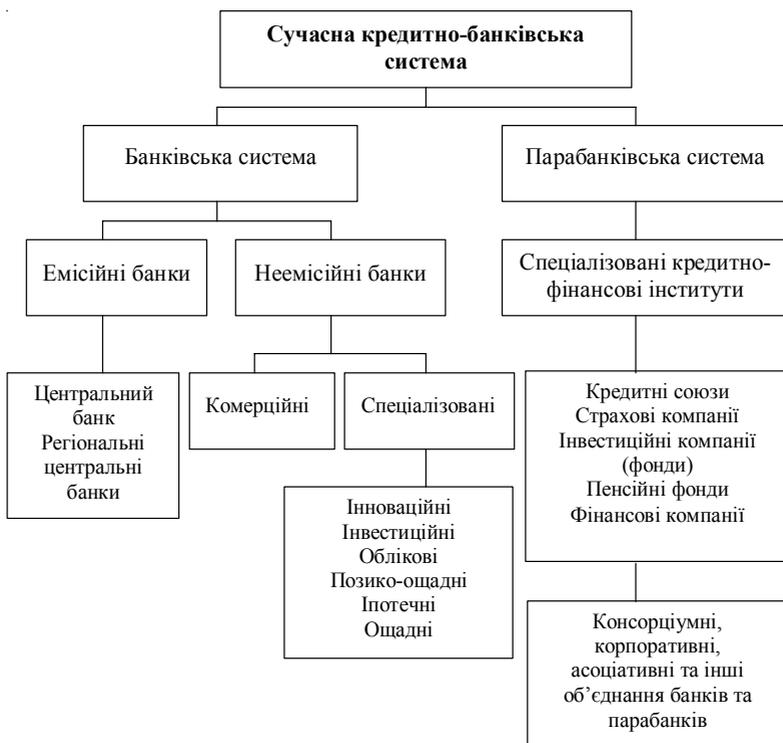


Рис. 5.1. Фінансові інститути, що надають фінансові послуги

Найчастіше в ролі продавців виступають фінансові установи. *Фінансова установа* – це юридична особа, яка згідно законодавством певної країни надає одну або кілька фінансових послуг. До фінансових установ належать банки, кредитні

спілки, ломбарди, лізингові компанії, довірчі товариства, страхові компанії, пенсійні фонди, інвестиційні фонди та компанії. Вищеназвані інститути надають фінансові послуги на професійному рівні та входять до інституціонального складу кредитно-банківської системи, яка представлена на рис. 5.1.

Головною ланкою фінансової системи країн з розвинутою ринковою економікою є *банки*. Банк є юридичною особою, економічно самостійною і повністю незалежною від виконавчих та розпорядчих органів державної влади в рішеннях, пов'язаних з його оперативною діяльністю, а також щодо вимог і вказівок, які не відповідають чинному законодавству. В умовах ринкової економіки банківській системі, як сукупності банків, притаманна різноманітність форм власності, відсутність монополії держави, тобто будь-які юридичні та фізичні особи можуть створювати банки згідно з чинним законодавством країни.

Банківська система представлена двома рівнями — Центральний банк та комерційні банки. Банківська система виступає як керована система, тобто Центральний банк здійснює незалежну грошово-кредитну політику, в різних формах підпорядковану лише уряду або виконавчій владі. Банки другого рівня — комерційні, є юридичними особами та функціонують на основі загального та спеціального банківського законодавства; їх діяльність регламентується економічними нормативами, які встановлює Центральний банк. Банки виконують наступні функції:

1) утворення платіжних засобів, тобто на їх базі виникають кредитні гроші (чеки, банківські векселі, ощадні сертифікати);

2) забезпечення функціонування розрахунково-платіжного механізму, здійснення і організація розрахунків в економічній системі та організація платіжного обороту;

3) акумуляція тимчасово вільних коштів, заощаджень та нагромаджень держави, підприємницьких структур та населення;

4) кредитування суб'єктів підприємницької діяльності, юридичних та фізичних осіб, а також держави;

5) кредитно-фінансове обслуговування внутрішнього та зовнішнього господарського обороту;

6) облік векселів та операції з ними;

- 7) збереження фінансових та матеріальних цінностей;
- 8) довірче управління майном клієнтів (трастові операції).

У сучасних умовах банки здійснюють нехарактерні в минулому операції, що включають операції з цінними паперами, лізинг, факторинг та інші види кредитно-фінансових операцій. Така тенденція є наслідком розширення сфери послуг, підвищенням їх якості, зростанням конкуренції в залученні перспективних клієнтів. Діяльність банківських інститутів направлена на реалізацію головної мети – отримання максимального прибутку.

Із становленням та розвитком ринкових відносин в банківській справі однією з актуальних є проблема детального вивчення ролі та місця банківських послуг у загальній кількості операцій комерційних банків, причин появи та розвитку нових послуг, а також їх впливу на показники доходності та ліквідності банків.

До середини 60-х років ХХ століття рекламі та маркетингу банківських послуг приділялась незначна увага, лише з початку 70-х років у розвинутих країнах Європи, США були організовані широкомасштабні кампанії з метою залучення потенційних клієнтів до банківського бізнесу та банківських послуг.

Розвиток сфери банківських послуг здійснювався двома шляхами. Перший був пов'язаний з якісним удосконаленням вже існуючих видів операцій та послуг. Банки прагнули знайти певні варіанти модифікації старих операцій з метою задоволення потреб існуючих клієнтів та залучення нових. Другий шлях розвитку банківських послуг – пошук та надання принципово нових операцій та послуг для клієнтів.

До основних банківських послуг сьогодні, як і раніше, відносяться залучення коштів та надання позик. Від різниці у відсотках за цими послугами банк одержує банківську маржу, яка являє собою основу банківського прибутку. В сучасних умовах банківські послуги класифікують, як правило, за такими основними групами:

- депозитні послуги;
- кредитні послуги;
- інвестиційні послуги;
- інші послуги.

Організація діяльності банку на фінансовому ринку передбачає висування на перший план завдання максимального задоволення потреб клієнтів, що забезпечує необхідний прибуток і виступає головною причиною, яка спонукає банки до розширення кола запропонованих послуг.

З середини 50-х років ХХ століття важливу роль у фінансових системах розвинутих країн почали відігравати спеціалізовані *небанківські кредитно-фінансові інститути*, які здійснювали накопичення та мобілізацію грошового капіталу, акумуляцію заощаджень населення та постачання позикового капіталу.

Зростання ролі небанківських фінансових установ, до яких відносяться страхові компанії, пенсійні фонди, кредитні спілки, інвестиційні фонди та компанії тощо, викликано наступними основними чинниками:

по-перше, збільшенням доходів населення у розвинутих країнах;

по-друге, активним розвитком ринку цінних паперів;

по-третє, наданням цими установами послуг, які не в змозі надавати банки.

по-четверте, деякі небанківські фінансові установи (пенсійні фонди, страхові компанії) акумулюють грошові кошти населення на значно більші строки, ніж банки. Це дає їм можливість здійснювати довгострокові інвестиції.

У сучасних умовах небанківські фінансові інститути займаються акумуляцією заощаджень населення, наданням кредитів шляхом облігаційних позик державі та фірмам, мобілізацією капіталу шляхом емісії акцій; здійснюють іпотечне кредитування; надають споживчі кредити населенню. Ці установи конкурують між собою як за залучення коштів, так і у сфері кредитних операцій. Однак слід мати на увазі, що конкурентна боротьба носить неціновий характер. Це пояснюється особливостями операцій фінансових установ. У банківській сфері діють відсоткові ставки по депозитах, кредитах. У страховій справі діє страховий тариф, який визначає розмір страхової премії та страхового відшкодування. Інвестиційні компанії діють на основі курсової різниці між емітованими та придбаними акціями. Таким чином, нецінова конкуренція визначається непорівнюваними операціями та цінами на них.

На фінансових ринках активно діють *страхові компанії*, які, починаючи з 50–60 років ХХ століття, перетворились у найважливіше джерело акумуляції грошових заощаджень населення. З метою збільшення прибутку страхові компанії завойовують ринок шляхом розвитку нових видів страхування, які дають змогу задовольнити потреби різних верств населення. Збільшення масштабів фіктивного капіталу привело до розвитку страхування довіри та гарантій. Деякі форми особистого страхування з'явилися лише в умовах розвитку ринкової економіки: страхування освіти та здоров'я, страхування приданого та на випадок банкрутства, а також кредитне страхування. Страхування розвивається шляхом диференціації та спеціалізації існуючих видів, комбінування та інтегрування старих і нових видів. Головна мета страхових компаній при створенні нових видів послуг – максимальне залучення заощаджень широких мас населення, при цьому страхові компанії постійно розширюють свої можливості у сфері кредитування. Компанії страхування життя, в зв'язку зі специфікою діяльності, мають у своєму розпорядженні значні грошові фонди, що дає їм змогу здійснювати довгострокове інвестування, забезпечувати розширене відтворення. Страхові компанії, маючи величезні грошові ресурси, здійснюють широку діяльність по фінансуванню економіки та держави.

Незважаючи на конкурентну боротьбу між страховими компаніями та банками, вони виступають як одна сила в системі фінансування фінансово-промислових груп. Переплетіння інтересів виявляється через систему участі, спільне фінансування промислових монополій, розміщення цінних паперів, спільне кредитування (банки надають середньострокові позики до 8 років, а страхові компанії іншу частину позики задовольняють на довший термін).

В останні роки швидшими темпами розвиваються *пенсійні фонди*, які створюються промисловими, транспортними та торговельними корпораціями і компаніями.

Вигідність організації таких установ обумовлена двома факторами:

- прагненням корпорацій приховати прибуток;
- бажанням корпорацій залучати кваліфіковану робочу силу.

Пенсійні фонди вкладають свої накопичення в облігації та акції приватних підприємств, держави і таким шляхом здійснюють фінансування економіки та держави. Як правило, пенсійні фонди створюються на основі приватних компаній та корпорацій, які є їх власниками. Такими пенсійними фондами управляють траст-відділи комерційних банків або страхові компанії та виступають як незастраховані пенсійні фонди. Також корпорації можуть укладати з страховими компаніями угоди, за якими остання буде отримувати пенсійні внески та забезпечувати в майбутньому виплату пенсій. У цьому випадку пенсійний фонд діє в рамках страхової компанії і називається — застрахованим.

Основою пасивних операцій пенсійних фондів є ресурси, що надходять від корпорацій, підприємств, а також внески робітників та службовців, які можуть складати 20-30% від усіх надходжень. Частка цих внесків суттєво коливається по різних корпораціях, підприємствах і країнах. Чим потужніша і більша корпорація, тим менша частка внесків робітників та службовців. Ці внески акумулюються на досить тривалий термін — 10 і більше років. Тому пенсійні фонди також володіють довгостроковими грошовими коштами, які вкладаються в державні та приватні цінні папери. Майже 80 % активів пенсійних фондів становлять цінні папери приватних корпорацій. При цьому понад 30 % активів припадає на звичайні акції, що дозволяє пенсійним фондам активно впливати на політику різних корпорацій. Крім того, пенсійні фонди вкладають кошти в акції власних корпорацій.

Пенсійні фонди, які управляються траст-відділами банків, широко використовуються останніми для придбання великих пакетів акцій великих корпорацій. За це комерційні банки отримують додаткові комісійні. Це також дозволяє концентрувати в руках кількох фондів велику частку цінних паперів, особливо акцій.

Уряди та органи влади на місцях можуть створювати державні пенсійні фонди, кошти яких формуються з внесків працівників та місцевих бюджетів. Ці установи активно фінансують державний борг, вкладаючи свій капітал в державні цінні папери.

Таким чином, приватні пенсійні фонди займають провідне місце в системі пенсійного забезпечення. Пенсійні фонди — це основне джерело накопичення заощаджень населення в сучасних умовах та мобілізації довгострокового капіталу в економіку.

Однією з нових форм фінансових установ є *інвестиційні компанії*, які, випускаючи власні акції, залучають кошти та вкладають їх у цінні папери підприємства.

В сучасних умовах існує два види інвестиційних компаній, що створюються на акціонерній основі. *Інвестиційні компанії закритого типу* здійснюють випуск своїх акцій одразу в певній кількості. Новий покупець може придбати їх тільки у власників за ринковою ціною.

Інвестиційні компанії відкритого типу, які називаються взаємними фондами, випускають свої акції поступово певними пропорціями в основному новим покупцям. Ці акції, як правило, можуть передаватись або перепродаватись.

Більш зручною є організаційна форма компаній відкритого типу, оскільки постійна емісія дозволяє збільшувати грошовий капітал і таким чином постійно нарощувати інвестиції в цінні папери корпорацій. В цілому інвестиційні компанії як відкритого, так і закритого типу базуються на акціонерній формі.

Основа пасивних операцій інвестиційних компаній – кошти, отримані від реалізації власних цінних паперів, акціонерний капітал, резервний капітал та нерухомість компаній. Активні операції пов'язані з вкладенням коштів. Специфіка цих операцій полягає в тому, що одні компанії концентрують свої інвестиції в прості акції, другі – в привілейовані, треті – в облігації. Однак, як правило, до 80 % вкладень – це інвестиції в акції. Тому розвиток інвестиційних компаній в країні тісно пов'язаний з розвитком ринку цінних паперів, і в першу чергу – ринку акцій. Падіння курсу акцій та біржові кризи уповільнюють розвиток інвестиційних компаній.

Особливість цих інститутів полягає в тому, що у ролі покупців цінних паперів активно виступають кредитно-фінансові установи та торговельно-промислові групи. Також до активної інвестиційної діяльності залучається дрібний інвестор – широкі верстви населення. Завдяки цьому вдається мобілізувати значні кошти для капіталовкладень в економіку.

З 70-х років ХХ століття широкого розповсюдження набули фонди взаємного інвестування, які працюють з короткостроковими цінними паперами. Ці інститути об'єднують кошти населення

та мають можливість перетворення низьколіквідних активів (муніципальних облігацій) у високоліквідні. Взаємні фонди забезпечують своїм вкладникам більш високі доходи.

Інвестиційні компанії інвестують капітал у різні галузі економіки, основа вкладень — прості акції. Це пояснюється двома причинами: 1) шляхом володіння простими акціями можна досягти прямого контролю над різними компаніями; 2) прості акції забезпечують власникам інфляційний дохід при зростанні цін.

Інвестиційні компанії активно працюють на міжнародному ринку. Їхня діяльність характеризується значною мобільністю капіталу, що дозволяє швидко перерозподіляти капітал між галузями різних країн.

Створення міжнародних інвестиційних компаній обумовлено наступними обставинами: по-перше, це гнучкий спосіб переведення приватного капіталу з однієї країни в іншу; по-друге, ці компанії мають можливість користуватись сприятливими умовами для інвестицій в інших країнах.

Тому багатонаціональні інвестиційні компанії відіграють велику роль у системі контролю над економікою не тільки своєї країни. В післявоєнні роки інвестиційні компанії відіграли важливу роль у поєднанні американських, західноєвропейських та японських фінансово-промислових груп. Вони виступають як важлива ланка в управлінні різними фінансово-промисловими групами, концентруючи у себе величезні пакети акцій корпорацій.

На фінансовому ринку у сфері задоволення потреб малозабезпечених верств населення активно працюють кредитні спілки та позико-ощадні асоціації.

Кредитні спілки — це особливий вид фінансових установ, які обслуговують об'єднання фізичних осіб за професійними та релігійними ознаками.

Кредитні спілки капітал формують за рахунок внесків у формі придбання акцій. За цими пайовими внесками виплачується певний відсоток. Активні операції пов'язані з наданням короткострокових позик на придбання недорогих автомобілів, ремонт житла.

Позико-ощадні асоціації створюються як кредитні товариства для фінансування житлового будівництва. Основна діяльність

асоціацій – надання іпотечних кредитів широким верствам населення. Ресурси формуються за рахунок вкладень пайщиків, тобто асоціації носять кооперативний характер.

У кінці ХХ століття різко зросла конкурентна боротьба на ринку капіталів між позико-ощадними асоціаціями, кредитними спілками та іншими фінансовими установами. Це змусило асоціації та спілки розробити та започаткувати нову ринкову стратегію з метою зближення з комерційними банками за операціями шляхом широкого використання методів диверсифікації. Вони почали видачу іпотечних та споживчих позик, оформлення зобов'язань цінними паперами та їх продаж на вторинному ринку, а також розширення термінових депозитів.

Активно співпрацюють з населенням фінансові компанії, які виступають як особливий вид фінансових установ у сфері споживчого кредиту. Фінансові компанії можуть бути організовані за акціонерною або кооперативною формами. Розрізняють фінансові компанії двох видів.

Компанії з фінансування продаж у розстрочку займаються продажем в кредит товарів довготривалого користування (автомобілі, телевізори, холодильники тощо), машин фермерам, наданням позик дрібним підприємцям, фінансують роздрібних торговців.

Компанії особистого фінансування, як правило, надають позики в основному споживачам. Ці компанії іноді фінансують продажі тільки одного підприємця або однієї компанії. Звичайно, обидва види компаній надають споживачам позики на строк від 1 до 3 років.

Капітал фінансових компаній формується за рахунок випуску власних цінних паперів та короткострокових кредитів банків.

Основою активних операцій є споживчі позики, які займають 90 % усіх активів фінансових компаній, та вкладення в державні цінні папери.

Активний розвиток фінансових компаній можливий лише при насиченості споживчого ринку товарами та послугами, а також за наявності конкуренції між ними.

У сучасних умовах активно на фінансовому ринку співпрацюють фінансові інститути, створюючи спільні установи з метою фінансування. Так, банки, інвестиційні компанії, фінансові компанії створюють лізингові компанії та фірми з метою надання

лізингових послуг. Між лізинговими фірмами та компаніями складаються певні відносини зі страховими компаніями.

Таким чином, фінансові інститути, як банківські, так і небанківські, активно здійснюють мобілізацію та акумуляцію капіталів, створюють крупні грошові фонди, беруть активну участь в кредитуванні та фінансуванні потреб юридичних та фізичних осіб та цим забезпечують умови для розширеного відтворення, підвищення життєвого рівня населення, задоволення потреб всіх суб'єктів економіки у грошових коштах.

Контрольні запитання

1. Дайте визначення кредитно-банківській системі. Чим вона відрізняється від банківської системи?

2. У чому полягають відмінності між банківською системою та парабанківською?

3. Що таке фінансова установа?

4. Дайте характеристику банківській системі як учаснику фінансового ринку.

5. Які функції виконують банки на фінансовому ринку? Назвіть особливості в Україні.

6. Які фінансові послуги надають: а) банківські інститути; б) інститути парабанківської системи.

7. Назвіть причини виникнення небанківських фінансових установ.

8. Які фінансові установи найбільш активно співпрацюють з населенням?

9. Назвіть головні функції небанківських фінансових установ на фінансовому ринку в Україні.

5.3. Характеристика послуг кредитного характеру

Лізинг є одним з найпривабливіших шляхів отримання на умовах товарного кредиту коштів для здійснення виробничої діяльності, особливо для малого та середнього бізнесу. Ідея лізингу —

одна з найстаріших у світі бізнесу. Ще стародавні греки і римляни задумувалися над тим, як з максимальною для себе вигодою використовувати чужу власність не порушуючи інтереси власника. Історики відносять перше згадування про подібні організації ще до найдавнішої держави шумерів (близько 3000 років до н.е.), хоча у великих масштабах лізингові угоди почали здійснювати тільки в 50-х роках минулого століття. Термін “лізинг” походить від англійського дієслова “to lease”, що означає “орендувати” або “брати в оренду”.

Сутність лізингової угоди сформульована у відомому висловлюванні Аристотеля: “Багатство нації полягає в користуванні, а не в праві власності”, тобто в основі лізингу лежить поділ права володіння і права використання.

Введення в економічний лексикон терміну “лізинг” пов’язують з операціями телефонної компанії “Белл”, керівництво якої в 1877 році прийняло рішення не продавати свої телефонні апарати, а здавати їх в оренду. Однак лізингові операції стали основою діяльності американської компанії “Юнайтедстейтс лізинг корпорейшн” тільки в 1952 році у Сан-Франциско. Лізингові угоди одержали широке поширення в багатьох країнах світу. У даний час в США під терміном “лізинг” розуміється договір, за яким одна сторона (лізингодавець, англ. lessor) передає другій стороні (лізингоотримувач, англ. lessee) річ у володіння і використання на різних умовах на певний термін за встановлену плату.

У Німеччині лізинг розглядається як форма довгострокового фінансування за рахунок залучених коштів відповідно до законодавства. У Франції лізинг – це банківська операція. В Україні також немає достойного підходу до визначення лізингу.

Таким чином, лізинг – важливе економічне явище, яке з’явилося на певному етапі економічного розвитку суспільства. Лізинг розвивався на основі оренди та кредиту, в той же час він виступає як форма інвестицій, тобто довгострокових капітальних вкладень. Звідси з’являється потрібність лізингу – це і оренда, і кредит, і інвестиції. Тому законодавство країн, з урахуванням особливостей розвитку економіки, банківської та кредитної систем, дає різне тлумачення сутності цієї економічної категорії.

Спеціалісти виділяють наступні головні *ознаки лізингу*:

– наявність посередника в угоді, який бере на себе зобов’язання власника об’єкта лізингу;

- визначеність лізингової операції, яка виражена у договорі лізингу;
- тип об'єкта лізингу визначається рентером (лізингоотримувачем);
- термін лізингу відповідає періоду амортизації;
- періодична, але гнучка система виплат орендних платежів;
- можливість викупу об'єкту лізингу.

Лізинг розглядається як нова форма фінансування. Основними учасниками лізингу є лісор – особа, яка здає в лізинг об'єкт та рентер – особа, яка експлуатує об'єкт лізингу.

Лісорами або лізингодавцями, які купують об'єкти лізингу за проханням своїх клієнтів з метою передачі їх в користування, виступають фірми, банки, компанії. Рентерами можуть бути як юридичні, так і фізичні особи.

Об'єктом лізингу може бути рухоме та нерухоме майно, яке на умовах лізингового договору експлуатується рентером з метою отримання доходу. В ролі об'єкта лізингу може виступати обладнання виробничого або сервісного обслуговування, споруди, права власності тощо, тобто будь-яке майно, яке може бути використано у підприємницькій діяльності.

Частіше в ролі лісора виступає лізингова компанія, яка створюється банками, інвестиційними та фінансовими компаніями, тобто структурами, які мають достатню кількість коштів для постійного фінансування лізингової діяльності.

Крім лізингодавця та лізингоотримувача учасниками лізингової угоди, як правило, виступає кредитна установа (банк), страхова компанія та виробник (постачальник, продавець) об'єкта лізингу. Загальна схема відносин, які виникають при лізингу, представлена на рис 5.2.

Лізингову операцію починає рентер, який веде пошук необхідного об'єкта лізингу самостійно або за допомогою виробників, продавців, спеціалізованих компаній та інформаційно-довідкових служб лізингової компанії. Після проведення переговорів між продавцем (виробником) об'єкта лізингу та споживачем оформлюється угода про постачання майна. Згідно з угодою після оплати лізинговою компанією вартості майна, воно через певний термін передається споживачу (рентеру). Рентер

звертається із заявою до лісора про необхідність придбання майна на його користь. Лісор – лізингова компанія, здійснює економічну експертизу цієї пропозиції, тобто вивчається фінансовий стан рентера. Якщо він та умови пропозиції задовольняють лісора, то між сторонами (лісор – рентер) укладається договір. В той же час з продавцем або виробником об'єкта лізингу укладається торгівельна угода, відповідно до якої лісор сплачує вартість об'єкта лізингу, а продавець або виробник постачає його рентеру. Рентер згідно з умовами договору періодично сплачує лісору лізингові платежі.

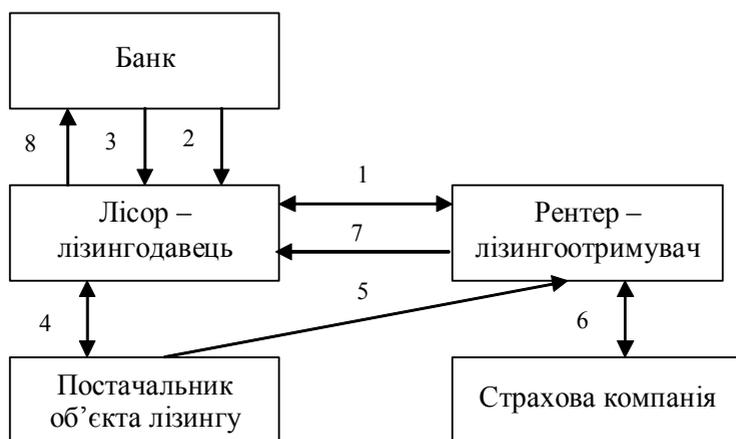


Рис. 5.2 Схема лізингової операції

- 1 – надання заяви про лізинг та укладання договору лізингу;
- 2 – укладання кредитного договору;
- 3 – отримання кредиту на купівлю об'єкта лізингу;
- 4 – укладення договору купівлі-продажу об'єкта лізингу та його оплата;
- 5 – постачання об'єкта лізингу;
- 6 – страхування об'єкта лізингу;
- 7 – сплата лізингових платежів;
- 8 – погашення кредиту.

Таким чином лізингова операція повинна мати наступні кваліфікаційні ознаки:

1) лізинг — це документально оформлена економічна угода, яка передбачає передачу в термінове користування майна (об'єкта лізингу) однією юридичною особою (лісором) іншій (рентеру);

2) лісор виступає установою, яка фінансує купівлю майна з подальшою передачею його в користування рентеру;

3) тип майна, що здається в лізинг, визначає рентер ще до укладення договору на купівлю майна;

4) об'єктом лізингу виступає, як правило, майно (рухоме або нерухоме), яке має певні технічні характеристики та може принести рентеру дохід;

5) умови використання об'єкта лізингу передбачають такий термін, який дає змогу лісору повернути витрати у вигляді лізингових платежів, що сплачує рентер;

6) виплата лізингових платежів здійснюється періодично, але схема виплати може змінюватись за згодою сторін;

7) об'єкт лізингу після закінчення терміну договору може перейти у власність рентера.

Лізинг являє собою багатогранне економічне явище. В міжнародній практиці, з врахуванням особливостей законодавства різних країн, класифікують лізингові операції за певними ознаками.

За ініціатором лізингової угоди:

— *звичайний лізинг* або лізинг рентера — лізингова операція, що здійснюється за ініціативою рентера про придбання майна лізинговою компанією з метою передачі його в користування рентеру. При цьому протягом терміну лізингу лісор компенсує витрати, які пов'язані з придбанням майна, та забезпечує прибуток на рівні банківського відсотка;

— *рентинг* або лізинг лісора — лісор виконує роль інформаційного посередника, об'єкт лізингу може передаватись у лізинг після закінчення терміну договору іншому рентеру або повертатись власнику;

— *хайринг* або лізинг за згодою, або лізинг виробника — це особливий вид купівлі об'єкта в розстрочку. Рішення про продаж об'єкта лізингу приймає його виробник та укладає угоду з посередником, який виступає в ролі лізингодавця;

За терміном лізингу:

1. *фінансовий лізинг* — операція, яка передбачає виплату в певний визначений термін лізингових платежів. Сума платежів повинна бути достатньою для повної компенсації витрат лісора на придбання об'єкта лізингу, реалізацію прав власності та забезпечення прибутку. Спеціалісти вважають, що до фінансового лізингу можна віднести операцію, за якою термін амортизації майна збігається з терміном лізингування. Міжнародна практика свідчить, що фінансовий лізинг характеризується певними ознаками:

- рентер має виключне право на користування об'єктом впродовж усього терміну лізингової операції;
- лісор повинен за термін лізингу відшкодувати свої витрати;
- лісор або рентер не мають права розривати договір в односторонньому порядку;
- обслуговування страхування та відповідальність за об'єкт лізингу несе рентер;
- рентер має опціон на придбання об'єкта лізингу за залишковою вартістю після закінчення терміну лізингу.

2. *оперативний лізинг* — операція, протягом терміну дії якої не відбувається повна окупність об'єкта лізингу. Термін, як свідчить світовий досвід, може бути від кількох годин до 3-5 років. Оперативний лізинг має свої особливості:

- у термін, який визначений лізинговим договором, має місце часткова амортизація об'єкта лізингу;
- обслуговування об'єкту лізингу здійснює лісор;

3. *дійсний лізинг* — займає проміжне місце між фінансовим та оперативним, тобто має характерні ознаки обох видів. Термін дійсного лізингу — 4-5 років. Лісор надає рентеру додаткові послуги, які пов'язані з технічним обслуговуванням та страхуванням об'єкта лізингу. Як і при фінансовому лізингу, рентер має опціон на придбання об'єкта лізингу за залишковою вартістю.

Розгляд видів лізингу за наступними ознаками дає змогу визначити специфічність лізингу як особливої форми кредитування, фінансування та інвестування з урахуванням особливостей законодавства певної країни.

Залежно від того, хто був власником об'єкта лізингу до лізингової угоди, визначають:

- *лізинг власника* або вендерліз — лісор виступає посередником-інвестором, а власником є торгівельна установа;
- *довірчий лізинг* або ліверідж-ліз — лісор та рентер створюють спільну довірчу компанію з метою придбання об'єкту лізингу, який потім передається у користування партнеру-рентеру;
- *зворотній* або ліз-бек — власник надає лісору об'єкт лізингу з метою подальшої оренди, тобто власник виступає в ролі рентера.

Ці види лізингу широко використовуються в міжнародній практиці, коли об'єктом лізингу виступає промислове обладнання.

Залежно від характеру інвестора (лісора) розрізняють:

- *прямий лізинг* — операція здійснюється одним посередником — лісором;
- *акціонерний лізинг* — лісор за кошти третьої особи купує об'єкт, а потім здає його в оренду. В цьому випадку в ролі третьої особи виступає група акціонерів, кожен з яких вносить свій вклад;
- *складний лізинг* — лісор, рентер та кредитор представлені багатьма особами, відносини між ними оформлюються за допомогою брокера з урахуванням інтересів кожної сторони.

За характером взаємовідносин між лісором та рентером лізингові операції поділяються на:

- *чистий лізинг* або нетто-лізинг — рентер бере на себе всі витрати по реалізації прав власності, експлуатації об'єкта лізингу та збуту продукції;
- “бай-бек” або *компенсаційний лізинг* — лісор здійснює реалізацію товарів та послуг, які рентер виготовляє за допомогою об'єкту лізингу, при цьому товари та послуги виступають в ролі лізингових платежів. Іноді “бай-бек” передбачає надання лісором рентеру маркетингових та інформаційних послуг;
- *лізинг з послугами* — лісор надає певний набір додаткових послуг рентеру.

Залежно від механізму переходу об'єкта лізингу у власність розглядають:

- *умовний лізинг* — рентер відповідно до договору з лісором є власником об'єкта лізингу, який за сутністю виступає як продаж в розстрочку;

- *строковий* або терміновий лізинг — після сплати лізингових платежів об'єкт є власністю рентера;

- *безстроковий* — рентер визначає, коли об'єкт лізингу стає його власністю. Однак з кожним внеском зростає юридичне право рентера на об'єкт лізингу.

Таким чином, в основі лізингових операцій лежать відносини власності. Головними учасниками цих операцій є лісор та рентер, виробник об'єкта лізингу, фінансові, страхові, сервісні організації.

При використанні лізингу в практичній діяльності необхідно враховувати, що лізинг являє собою складний ринковий механізм, який включає фінансові відносини щодо оренди, купівлі-продажу, позики, застави, кредиту. Особлива увага приділяється лізинговим платежам, які, з одного боку, є доходами лісора, з іншого — витратами рентера.

Процедура нарахування платежів, терміни сплати внесків, способи сплати, загальна вартість платежів відображаються у договорі, що укладається між лісором та рентером. Таким чином, рентер має право відійти від порядку суворого обмеження термінів і розміру платежів та передбачити у договорі з лісором зручну форму розрахункових операцій, що враховує надходження коштів від реалізації. Платежі можуть здійснюватись щомісяця, щокварталу.

У міжнародній практиці існує кілька методів нарахування лізингових платежів. Метод “з фіксованою загальною сумою” — загальна сума платежів відповідно за погодженням сторін періодично нараховується різними частками протягом усього терміну договору.

Метод “з авансом” — виплата авансу в погодженому порядку, а інша частина сплачується протягом терміну дії договору, як і при нарахуванні платежів з фіксованою загальною сумою.

Метод “мінімальних платежів” — загальна сума платежів включає: амортизацію лізингового майна за весь термін дії договору, плату з використання лісором позикових коштів, комісійну винагороду і плату за додаткові послуги лісора, а також вартість лізингового майна, що викупується, якщо викуп передбачений договором.

У ході розрахунку повинно виконуватись наступне співвідношення з урахуванням податкового законодавства країни:

$$Ln \geq A + Пк + Вд + Пу,$$

Де Ln – лізингові платежі;

A – амортизаційні відрахування;

$Пк$ – плата за використані кредитні ресурси;

$Вд$ – комісійні винагороди лісору;

$Пу$ – плата за додаткові послуги лісора.

Амортизаційні відрахування можуть надаватися звичайним методом залежно від балансової вартості об'єкта лізингу, терміну його служби і встановленої норми амортизації та методом прискореної амортизації.

Величина належних лісору амортизаційних відрахувань розраховується за формулою:

$$A = \frac{C \times Ha \times T}{100 \%},$$

де C – балансова вартість устаткування;

Ha – норма амортизаційних відрахувань;

T – період дії лізингової угоди.

Плата за використання кредитних ресурсів ($Пк$) визначається за формулою:

$$Пк = \frac{K \times Cк}{100 \%},$$

де K – величина кредитних ресурсів, які використовуються для проведення лізингової операції;

$Cк$ – ставка за користування кредитними ресурсами.

У свою чергу, величина кредитних ресурсів визначається за формулою:

$$K = \frac{(Cн + Cк)}{2},$$

де K – розмір кредитних ресурсів;

$Cн$ – вартість устаткування на початок року;

$Cк$ – вартість устаткування на кінець року;

T – строк дії лізингової угоди.

Сума винагороди (доходу) лісора визначається за формулою:

$$B\partial = \frac{K \times C\partial}{100 \%},$$

де $C\partial$ – ставка комісійної винагороди (доходу).

Розрахунок платежів за додаткові послуги лісора можна визначити за формулою:

$$P_y = 3z + C_{\text{стр}} + 3k,$$

де $3z$ – витрати на отримання гарантії за договором;

$C_{\text{стр}}$ – платежі страхування об'єкта лізингу і ризиків;

$3k$ – витрати лісора, які пов'язані зі здійсненням капітального ремонту об'єкта лізингу.

Величина лізингових внесків розраховується відповідно до визначеного у договорі лізингу терміну:

1) при щорічній виплаті внесків:

$$L_v = L_p : T,$$

де L_v – один лізинговий внесок;

T – кількість років лізингової угоди;

2) при щоквартальній виплаті внесків:

$$L_v = L_p : T : 4;$$

3) при щомісячній виплаті внесків:

$$L_v = L_p : T : 12$$

Наведена методика визначення лізингових платежів розглядається як основа розрахунку плати за лізинг незалежно від його виду. Разом з тим, у кожному конкретному випадку розрахунок лізингових платежів буде залежати від особливостей лізингової угоди, обумовлених видом лізингу, а також від обраної лісором і рентером форми лізингових платежів.

Лізинг як особлива форма господарювання впливає на основні елементи виробничого процесу. В цілому по економіці ефект лізингу полягає в об'єктивній перевазі оперативного використання досягнень НТП, збільшення масштабів діяльності, зниження питомих витрат та інтенсифікації всього виробничого процесу.

Джерелом розвитку лізингового бізнесу є закладені в ньому широкі можливості і переваги для кожного учасника угоди. Виробник (продавець) знаходить в лізингу насамперед додат-

ковий канал збуту машин і устаткування, що дозволяє розширити обсяг продажів. Для лісора лізинг – це вигідний спосіб вкладення капіталу, що дозволяє ефективно використовувати свої грошові активи. Для рентера лізинг є засобом реалізації власного творчого потенціалу. Ефективність лізингу для нього оцінюється наступними показниками:

- показники ефективності виробничої діяльності, а також поточного і перспективного фінансового стану підприємства;
- показники ефективності інвестицій, розрахунок яких здійснюється на основі даних плану грошових потоків.

Для оцінювання кінцевого результату лізингової операції для лісора необхідно визначити співвідношення прибутку лісора та понесених витрат.

Прибуток лісора визначається за формулою:

$$Pd = Ln - Ci - Ct,$$

де Ln – лізингові платежі;

Ci – інвестиційні витрати;

Ct – поточні витрати.

Витрати лісора, пов'язані зі здійсненням лізингової операції, обчислюються за формулою:

$$Cd = Ci + Ct,$$

де Ci – інвестиційні витрати;

Ct – поточні витрати.

Рентабельність лізингової операції у лісора:

$$Pd = \frac{Pd}{Cd},$$

де Pd – прибуток лісора;

Cd – витрати лісора.

Однак треба мати на увазі, що витрати лісора відшкодовуються кінцевим споживачем, в ролі якого виступає покупець товарів та послуг, які вироблені за допомогою об'єкта лізингу. За рахунок реалізації товарів та послуг відшкодовуються всі витрати і лісора, і рентера.

Таким чином, лізингові платежі відшкодовуються за рахунок доходу від реалізації продукції та послуг, які надає рентер. При цьому прибуток рентера визначається за формулою:

$$Пл = В - Лп - Сп,$$

де $В$ – виручка від реалізації продукції;

$Лп$ – лізингові платежі;

$Сп$ – витрати рентера на виробництво і реалізацію продукції.

Загальні витрати рентера визначаються за формулою:

$$Сл = Лп + Сп,$$

де $Лп$ – лізингові платежі;

$Сп$ – витрати рентера на виробництво і реалізацію продукції.

Рентабельність лізингу у рентера:

$$Рл = \frac{Пл}{Лп + Сп},$$

де $Пл$ – прибуток рентера;

$Лп$ – лізингові платежі;

$Сп$ – витрати рентера на виробництво і реалізацію продукції.

Другий вид фінансових послуг кредитного характеру – **факторинг**. Факторинг виник у 50-ті роки ХХ століття в США. Він являє собою придбання фактор-фірмою (в ролі якої найчастіше виступають банки) у клієнта права стягнення боргів. Відповідно до цієї операції платник, тобто дебітор, отримує інформацію у вигляді повідомлення про продаж його боргових зобов'язань. Боржник з цього часу повинен вносити платежі безпосередньо фактору.

У факторинговій операції беруть участь:

– фактор-посередник, в ролі якого можуть виступати банки та спеціалізовані факторингові компанії;

– покупець та постачальник товарів та послуг.

Головна мета факторингу – інкасування дебіторських рахунків клієнта та отримання платежів, що надходять від боржників. За ці послуги фактор отримує комісійну винагороду у розмірі 1,5-2,5% від загальної суми придбаних рахунків. Факторингова послуга оформлюється шляхом укладання договору між фактором та його клієнтом. У ньому визначаються вид факторингу, розмір кредиту та відсоткова ставка, сума винагороди, гарантія виконання взаємних зобов'язань та матеріальна відповідальність за їх невиконання, порядок оформлення документів. У

міжнародній практиці існують наступні види факторингового обслуговування:

- 1) придбання рахунків зі знижкою та зі сплатою фактору;
- 2) прийняття фактором всіх операцій з обліку продажу;
- 3) ведення рахунків дебіторів клієнта;
- 4) підготовка звітів про стан рахунків клієнта та інкасування боргів;
- 5) надання гарантій повної оплати товарів.

Розрізняють дві форми факторингу: з фінансуванням та без фінансування.

Факторинг з фінансуванням передбачає купівлю фактором у клієнта рахунків-фактур. Клієнт отримує аванс у розмірі 80-90 % від суми боргу, тобто фактор авансує оборотний капітал свого клієнта, проводячи операцію дисконтування рахунків-фактур. За цю операцію фактор отримує комісійні та відсоток за кредит (він, як правило, на 1-2 пункти перевищує офіційну облікову ставку Центрального банку). Резервні 10-20 % вартості боргу клієнту не сплачуються фактором, а бронюються на спеціальному рахунку, з метою вирішення можливих претензій щодо якості продукції, ціни. Ця сума утримується фактором як компенсація ризику до погашення боргу. Після погашення боргу фактор-фірма повертає утриману суму своєму клієнту. Ця операція дає змогу підприємствам – клієнтам фактор-фірм – здійснювати продаж з негайною сплатою суми за товари. Факторинг з фінансуванням може бути двох видів: відкритий та закритий. Відкритий факторинг – це форма послуги, при здійсненні якої платник або боржник має повідомлення про те, що постачальник товарів та послуг переуступає рахунки-фактури фактор-фірмі. Закритий або конфіденційний факторинг не передбачає повідомлення боржника про укладення договору про факторинг між фактор-фірмою та постачальником товарів та послуг. У даному випадку розрахунки здійснюються між постачальником та покупцем – платником. Постачальник – отримувач платежу, після здійснення розрахунків сплачує певні кошти фактор-фірмі для погашення кредиту.

Факторинг з фінансуванням може передбачати право регресу, тобто право повернення фактор-фірмою несплачених покупцем рахунків з вимогою повернення кредиту. Слід зазначити, що факторинг з правом регресу використовується досить рідко.

Факторинг без фінансування передбачає після відвантаження товарів пред'явлення рахунків фактор-фірмі, яка повинна отримати платежі на користь клієнта в термін від 30 до 120 днів.

Факторинг передбачає здійснення додаткових послуг, які пов'язані з розрахунками та господарсько-фінансовою діяльністю:

- ведення бухгалтерського обліку дебіторської заборгованості;
- надання консультацій з питань організації розрахунків, укладання договорів та своєчасного отримання платежів;
- надання інформації про ринки збуту, ціни на товари, платоспроможність покупців;
- надання транспортних, складських, страхових, рекламних та інших послуг.

У цих умовах факторинг виступає як універсальна система фінансового обслуговування клієнтів і називається конвенційованим факторингом. При цьому клієнт виконує лише виробничі функції.

Факторинг в сучасних умовах виступає як високоприбуткова, хоча і досить ризикова послуга. До укладення договору з клієнтом фактор-фірма вивчає фінансовий стан потенційного клієнта, тобто вивчається його платоспроможність. Для цього на основі бухгалтерської звітності, інформації, яка отримана від агентів, аналізуються показники ліквідності балансу, склад та термін дебіторської заборгованості, можливості реалізації продукції, кон'юнктура ринку збуту, платоспроможність покупців продукції клієнта тощо.

Термін проведення аналізу, як правило, становить не більше двох тижнів. Вразі прийняття позитивного рішення при укладанні договору між клієнтом і фактором, визначається ліміт суми, на яку може бути виданий кредит або прийняті документи на інкасо. Договір про факторинг, як правило, укладається терміном не менше ніж 1 рік.

У сучасних умовах в зв'язку з розвитком вексельної форми розрахунків розповсюджується нова факторингова операція – купівля у постачальників векселів з негайним розрахунком, тобто облік векселів. За облік векселя фактор отримує винагороду (дисконт), яка визначається як різниця між номіналом векселя та сумою, яку отримує продавець векселя від фактора.

При здійсненні експортно-імпортних операцій застосовується схожа на факторинг операція — **форфейтинг**.

Форфейтинг — операція з купівлі боргу, при якій форфейтор (той, хто купує борг) бере на себе обов'язки відмови (форфейтинг) звертання до кредитора при неспроможності стягнення боргу з боржника.

Форфейтинг — це своєрідна форма кредитування експортерів-продавців, при продажу товарів шляхом комерційного кредиту.

У проведенні форфейтингу беруть участь такі сторони:

- експортер — продавець товарів та послуг;
- імпортер — покупець товарів та послуг;
- форфейтор (банк або фінансова компанія), найчастіше в ролі форфейтора виступають саме банки.

Форфейтинг з'явився в 60-х роках ХХ століття. Головними причинами і чинниками, що спонукали цей процес були: зростаючий попит на міжнародний кредит та постійна потреба господарюючих суб'єктів у коштах. Сутність форфейтингу полягає в тому, що форфейтор купує у експортера-продавця товарів та послуг вексель або інший актив, який надав йому імпортер. Експортер акцептує вексель як засіб платежу за товари та послуги і прагне передати всі ризики та відповідальність форфейтору, який купує вексель в обмін на термінову сплату готівкових грошей. Облік здійснюється за вирахуванням дисконту, після того як форфейтор отримав вексель. Відрахування узгодженої суми здійснюється від номінальної вартості векселя.

При проведенні форфейтингових операцій вексель використовується частіше, ніж інші грошові документи. Це пов'язано з тим, що використання векселя має багаторічний досвід. Цей цінний папір забезпечує швидке та безперешкодне проведення операцій та правову основу, яка закладена ще Женевською конвенцією 1930 року. Використання векселів при форфейтуванні потребує обов'язкового страхування. Це пов'язано з виникненням цілої системи ризиків (комерційних, валютних, політичних).

У міжнародній практиці використовують наступні шляхи страхування ризиків:

- 1) при страхуванні комерційних ризиків експортер повинен стежити за тим, щоб позичальник належав до першокласної компанії;

2) покриття комерційних ризиків:

- авалем;
- гарантією.

При використанні гарантії, гарантом виступає банк, який здатен підтвердити платоспроможність імпортера (боржника). Гарантія виступає як зобов'язання банку оплатити на певну дату суму грошей у випадку неплатежу імпортера.

Гарантія — самостійний документ, де висвітлюються всі умови угоди: суми погашення, дата платежу і метод.

Аваль — це безвідзивна гарантія про оплату на певну дату, видана гарантом, тобто тут банк виступає у якості боржника.

Виписується аваль шляхом здійснення напису на векселі “*per aval*”, на переказному векселі додатково вказується найменування боржника, на користь якого здійснено аваль. При форфейтуванні у міжнародній практиці використовується аваль більш широко.

Процес форфейтингу складається з наступних етапів:

I етап — визначення характеру операцій. Він містить:

- узгодження характеру операцій;
- узгодження типу цінного паперу для здійснення операцій.

II етап — збір інформації, необхідної форфейтору. Передбачає визначення доцільності з точки зору: обсягів фінансування; валюти; термінів поставки товарів і здійснення фінансування; експортера і держави його перебування; кредитоспроможності експортера; імпортера і держави його перебування; гаранта і держави його перебування; способу оформлення боргу, який підлягає форфейтингу; способу страхування; періоду погашення векселя; суми погашення; видів товару, які експортуються; строків отримання документів, які дисконтуються; ліцензії та інших документів згідно з умовами контрактів; держави, куди будуть здійснюватися платежі; банку, в який надходитимуть кошти.

III етап — кредитний аналіз, який включає: аналіз форфейтором ризиків; аналіз кредитоспроможності гаранта; збір інформації про можливості купівлі боргу з урахуванням цінних паперів, які містяться в портфелі форфейтора.

IV етап — документальне оформлення угоди. На цьому етапі здійснюється надання форфейтором документів з пропозиціями; отримання письмового підтвердження експортера про згоду;

підготовка письмових угод між експортером і форфейтором; отримання експортером від покупця векселів (з точним вказанням строку оплати); отримання експортером гарантії чи авалія на свої векселі.

V етап — розрахунок номінальної вартості векселів, які форфейтуються. Шляхом порівняння обирається варіант розрахунку номінальної вартості векселя і визначається погашення заборгованості.

VI етап — дисконтування векселів. Визначається дисконт.

Форфейтування як метод рефінансування комерційного кредиту має ряд переваг для експортера:

- спрощення балансового співвідношення можливих зобов'язань;
- підвищення ліквідності;
- зменшення можливості витрат, пов'язаних з частковим державним чи приватним страхуванням;
- відсутність ризиків, пов'язаних з коливанням процентних ставок;
- відсутність ризиків, пов'язаних з курсовими коливаннями валют і змінами фінансового стану боржника;
- відсутність ризиків і витрат, пов'язаних з діяльністю кредитних органів та стягненням грошей за векселями та іншими платіжними документами.

Недоліки для експортера — можливі більші витрати, пов'язані з передачею ризиків форфейтору.

Переваги для імпортера (покупця):

- простота і швидкість оформлення документів;
- можливість використання кредитної лінії;
- можливість отримання довгострокового кредиту за фіксованою процентною ставкою.

Недоліками є: висока маржа для форфейтора та необхідність сплачувати комісійні за гарантію.

Переваги для форфейтора:

- простота та швидкість оформлення документів;
- можливість легко і швидко реалізувати придбані активи на вторинному ринку;
- ширша мережа, ніж при операціях кредитування.

Недоліки:

- відсутність права регресу;
- необхідність знання вексельного законодавства держави імпортера;
- відповідальність за визначення кредитоспроможності гаранта;
- високі проценти ризику.

Серед послуг кредитного характеру найбільш поширені послуги, які пов'язані з наданням грошей у позику (кредитні).

У ролі кредиторів виступають банківські та небанківські фінансові установи. Позичальники – юридичні та фізичні особи.

Можливості кредиторів залежать від обсягу банківських ресурсів (власних та запозичених коштів), певних нормативів, які встановлюються Центральним банком відповідно до законодавства країни. Кредитування здійснюється на договірній основі – між кредитором та позичальником укладається договір, в якому закріплюються відповідальність, права та обов'язки сторін. Видача грошей у позику здійснюється на умовах поверненості, платності, терміновості, забезпеченості та, як правило, цільової спрямованості. Кредитна угода, як і будь-яка економічна, потребує документального оформлення. Переговори, які веде кредитор та позичальник, завершуються поданням до кредитної установи письмового клопотання, яке містить обґрунтування необхідності кредиту на певні цілі, розмір запозичених коштів та термін повернення.

Крім письмової заяви, позичальник надає певні документи, які підтверджують юридичну правомірність клієнта займатись певними видами діяльності та матеріальну гарантованість поверненості кредиту. До першої групи документів відносять статут підприємства-позичальника, свідоцтво про державну реєстрацію, відомості про керівництво підприємства. До другої групи належать документи, які характеризують фінансовий стан позичальника. Особливим документом є техніко-економічне обґрунтування використання коштів. Кредитор на основі представлених документів визначає кредитоспроможність позичальника, тобто здатність повністю і своєчасно розрахуватися за своїми борговими зобов'язаннями. Для оцінки кредитоспроможності використовується:

- система фінансових коефіцієнтів (визначення коефіцієнтів ліквідності, автономії, фінансової незалежності, маневреності);
- аналіз грошових потоків (визначення чистого сальдо різних надходжень і видатків);
- аналіз ділового ризику (виділення найвагоміших чинників ділового ризику – надійність постачальників, сезонність поставок, тривалість зберігання товарів, рівень цін, тощо).

При визначенні кредитоспроможності фізичної особи необхідно враховувати соціальну стабільність, сімейний стан, наявність реальної застави, вік і здоров'я клієнта, матеріальний стан клієнта, його доходи та витрати. На основі отриманих даних визначається клас позичальника за рейтингом та приймається рішення про можливість надання позики.

При підготовці до укладання кредитного договору кредитор здійснює структурування кредиту, тобто визначає вид кредиту, його суму, строк, способи видачі та погашення, забезпечення, відсоткову ставку.

Треба мати на увазі, що однією з найсерйозніших проблем при кредитуванні є забезпечення наданих позик. Належне забезпечення кредитної операції знижує ризик втрат від неповернення кредиту. Як забезпечення найчастіше використовується:

застава – це спосіб забезпечення кредитного зобов'язання шляхом укладання між кредитором та позичальником договору застави. Предметом застави можуть бути товарно-матеріальні цінності, готова продукція, цінні папери. Вартість застави включає суму кредиту та відсотки за ним;

гарантія – це зобов'язання третьої сторони погасити борг позичальника, якщо він фінансово неспроможний це зробити самостійно. Якщо гарантія надається юридичною особою, то вона оформлюється листом;

порука – поняття, яке згідно з законодавством більшості країн тотожне гарантії. Порука оформлюється договором між кредитором та позичальником й містить відповідальність поручителя за виконання в повній мірі зобов'язань позичальника. При цьому поручитель і боржник несуть солідарну фінансову відповідальність.

У країнах з розвинутою економікою однією з форм забезпечення кредиту є його страхування, яке оформлюється договором страхування між кредитором та страховою компанією.

Важливе місце в процесі видачі позики займає форма або спосіб надання позики. Найбільш поширеними формами є:

- *відкриття кредитного рахунка*. Кредитний рахунок відкривається на договірній основі як юридичним, так і фізичним особам. Видача позики здійснюється шляхом оплати платіжних документів з кредитного рахунка або перерахування суми кредиту на поточний рахунок позичальника. Розрізняють простий позиковий рахунок (використовується, як правило, при видачі разової позики на цільові потреби) та спеціальний (використовується при постійній потребі позичальника в позикових коштах);

- *надання кредиту за контокорентним рахунком*. Контокорентний рахунок, на якому відображаються усі операції клієнта та банківської установи, відкривається клієнту-позичальнику, що має поточний рахунок в даному банку. При наданні позики по контокорентному рахунку визначається ліміт кредитування, що встановлюється індивідуально за кожним клієнтом з урахуванням дебетового сальдо, його фінансового стану та репутації. Ця форма надання кредиту використовується для надійних клієнтів;

- *овердрафт* – розглядається як різновид кредиту за контокорентним рахунком. Позичальник отримує право на додаткову оплату розрахункових документів за рахунок ресурсів банку та в сумі, яка перевищує залишок коштів на його поточному рахунку в межах ліміту. Овердрафт надається особливо надійним клієнтам банку і широко використовується для кредитування фізичних осіб (наприклад, у Великобританії);

- *відкриття кредитної лінії* – передбачає укладення особливої юридичної угоди між позичальником та банком-кредитором, про використання обумовленої суми позики протягом певного часу (до 1 року). Це передбачає можливість використання протягом дії кредитної лінії позики без оформлення додаткових кредитних документів. Як правило, при відкритті кредитної лінії кредитор вимагає від позичальника зберігати на своєму рахунку не менше 20% суми позики, як компенсаційний залишок. Кредитна лінія використовується для надання позик як юридичним, так і фізичним особам, є економічно вигідною формою надання кредиту, оскільки відсотки сплачуються лише за фактично використану суму;

- *надання позики за допомогою кредитної картки*. Кредитна картка – це іменний платіжно-розрахунковий документ, за допомогою якого здійснюється оплата при купівлі товарів та послуг або запозичення коштів. Банк-емітент кредитної картки відкриває револьверний (поновлюваний) кредит. Тобто кредитор встановлює суму ліміту по кредитуванню, “плаваючу” відсоткову ставку, яка переглядається через 3-6 місяців. Протягом терміну дії револьверного кредиту позичальник неодноразово позичає і повертає борг, тобто це багаторазово поновлюваний кредит.

Важливе значення при наданні позики відіграє відсоткова ставка за кредит, яка має назву – позиковий відсоток. Позиковий відсоток – це плата, яку отримує кредитор від позичальника за користування коштами. Кредитори самостійно встановлюють плату за кредит із урахуванням певних факторів: офіційної облікової ставки Центрального банку, терміну надання позики та її суми, якості забезпечення, фінансового стану та авторитету позичальника, рівня ризику, рівня інфляції, ринкової кон’юнктури та інших.

Отже, послуги кредитного характеру, які надаються фінансовими установами, є одними з найбільш розповсюджених для фінансування споживчих та інвестиційних цілей юридичних і фізичних осіб.

Контрольні запитання

1. Назвіть, які з фінансових послуг мають кредитний характер.
2. Дайте загальну характеристику фінансовим послугам кредитного характеру.
3. У чому полягає сутність лізингу?
4. Назвіть основні ознаки лізингу.
5. Розкрийте сутність факторингу.
6. Назвіть форми факторингу. В чому полягають їх відмінності?
7. У чому полягає сутність форфейтингу?
8. Назвіть основні етапи визначення кредитоспроможності.
9. Розкрийте сутність форм або способів надання позики.
10. З якою метою надаються фінансові послуги, які мають кредитний характер.

5.4. Особливості трастових послуг

Розвиток та формування ринкових відносин сприяє зростанню попиту не тільки на традиційні фінансові послуги (кредитні, розрахунково-касові), а й на послуги, які забезпечують умови для ефективного, прибуткового господарювання суб'єктів економіки. Особливу увагу заслуговують довірчі трастові операції фінансових установ, які створюють умови для розпорядження великими (іноді контрольними) пакетами акцій промислових компаній.

Виникнення принципу майнової застави для забезпечення повернення грошей, що позичаються, відноситься до сивої давнини. Концепція довірчої власності, або трасту, зародилась на ранніх етапах розвитку права. Однак таке поняття, як “корпоративна застава” або “угода про устанovu трасту” з'явилося не досить давно – вперше цей правовий інститут був введений у практику США близько 1830 р., однак до кінця ХІХ сторіччя використовувався рідко.

Трастова справа виникла і розвилася в США на основі ряду специфічних інститутів, що існували в цивільному праві англо-саксонських країн. Операції за дорученням можуть здійснювати будь-які індивіди, організації або корпорації, включаючи траст-відділи комерційних банків.

Спочатку в США трастові операції здійснювалися окремими особами та страховими компаніями. Банки ж штатів і федеральний банк підключилися до них пізніше. Але вже з кінця ХІХ ст. трастова справа все більше концентрується в руках комерційних банків. У сучасних умовах, навіть коли довірною особою є юридична фірма або фізична особа, фактично операції проводить банк, який діє як агент.

Визначні соціальні й економічні зрушення за останні 20-30 років у західних країнах свідчать про значний розвиток трастової справи та її поширення не тільки на найбагатші кола, а й на середніх і дрібних підприємців, на вищі групи інтелігенції та чиновників.

Трастові операції передбачають соціальну відповідальність, тому вони знаходяться під контролем держави: законодавча і виконавча гілки влади регулюють ці операції.

Здійснюючи трастові операції, фінансові установи в специфічній формі виконують функцію нагромадження грошових капіталів і їхню мобілізацію у виробництво. Використання трастових операцій дозволяє замаскувати зрощування капіталу фінансових установ з нефінансовим капіталом. Дані операції (переважно з цінними паперами) дозволяють встановити контроль над корпораціями, оскільки одержання в довірче управління цінних паперів означає передачу основних прав за ними за винятком права одержання доходу. Але в той самий час володіння акціями однієї компанії через траст пов'язано не тільки з прагненням до контролю, але і з великим ризиком для фінансових установ.

Такі довірчі функції, як облік операцій, збереження цінностей у сейфах, депозитні операції, фінансовий аналіз та інші виконуються комерційними банками як банківські.

Між банками і трастовими компаніями існують деякі розходження в спеціалізації на ринку трастових послуг. До послуг траст-відділу банку звичайно відносяться:

1. Збереження цінних паперів.
2. Ведення щомісячних бухгалтерських записів клієнта.
3. Одержання платежів від імені клієнта за дорученням, включаючи відсотки, дивіденди, орендні платежі.
4. Купівля і продаж цінних паперів за рахунок і від імені клієнта, проведення розрахунків із продавцями і покупцями.
5. Консультаційні послуги:
 - а) консультування підприємств, включаючи:
 - вибір оптимального портфеля цінних паперів;
 - податкове планування;
 - придбання нерухомості й інших матеріальних цінностей;
 - б) персональне консультування громадян:
 - переказ коштів та інших активів родичам і спадкоємцям у країні і за кордоном;
 - планування оптимального розподілу сімейних доходів.
6. Прийняття цільових вкладів громадян і організацій на купівлю нерухомості й автомобілів.
7. Створення пенсійних фондів організацій і фондів асоціацій громадян (частин пенсійних фондів, внески до яких гаран-

туються акціями фонду) з управління майном і надання інших послуг за дорученням і в інтересах клієнта на правах його довіреної особи.

Для трастових компаній, як правило, не характерні суто банківські послуги (цільові вклади).

Крім послуг, перерахованих вище, трастові компанії пропонують:

- реєстрацію за кордоном;
- прийняття в управління нерухомість та інше майно в країні й за кордоном;
- інвестування засобів клієнта в операції з високою нормою прибутку при взаємному поділі ризику втрати або недотримання прибутку.

Таким чином, виникненню та розвитку довірчих послуг сприяли наступні чинники:

- брак або недостатній рівень надійності джерел інформації, брак спеціальних знань і вмінь у власників майна для розпорядження або самостійного управління ним;
- ймовірність втрати власником свого майна у випадку самостійного здійснення ним операцій, які потребують професійних знань;
- проблеми законодавчої заборони або обмежень, які діють щодо деяких видів діяльності комерційних банків;
- зростання конкуренції між банківськими та небанківськими фінансово-кредитними установами на ринку грошей і ринку капіталу щодо залучення нових клієнтів;
- проблеми ліквідності банків та зниження рівня прибутковості традиційних ринкових операцій і послуг;
- порівняно невеликі витрати на надання зазначених послуг;
- трастові послуги дають можливість залучити значні кошти, які можуть використовуватись банком і приносити йому доход.

Трастові послуги — це послуги, що ґрунтуються на довірчих правовідносинах, коли одна особа — засновник, передає своє майно у розпорядження іншій особі - довірчій особі, для управління в інтересах третьої особи - бенефіціара. Отже, в зазначених відносинах беруть участь три сторони:

1) довіритель майна або цінностей (засновник) — юридична або фізична особа, яка заснувала траст та/або передала повно-

важення власника належного їй майна або цінностей відповідно до умов укладеної між ними угоди;

2) довірена особа (траст) – сторона, яка здійснює управління певним об'єктом. Нею можуть бути спеціалізовані трастові компанії (довірчі товариства) або трастові відділи банків. Об'єктом довірчого управління може виступати рухоме та нерухоме майно, кошти, дорогоцінні метали, цінні папери;

3) бенефіціар – особа, на користь та в інтересах якої надаються довірчі послуги. Бенефіціара призначає довіритель (сам довіритель майна, третя особа або коло окреслених осіб), залишивши право визначення конкретних бенефіціарів довіреному власнику (наприклад, коли мета діяльності - доброчинність, сприяння розвитку освіти, науки тощо).

Сутність довірчих операцій полягає в передачі клієнтами банкам свого майна (без передачі права власності) для наступного інвестування цих засобів від імені їх власників і за їх дорученням на різних ринках з метою одержання прибутку, з якого банки утримують певну плату як комісію.

Більшість банків пропонує своїм клієнтам попередньо укласти договір, що визначає основні положення їхнього майбутнього співробітництва. Відповідно до цього договору ділові взаємини банку і клієнта будуються на основі взаємної довіри.

Банк офіційно надає свої послуги клієнту по виконанню вказівок останнього і переконує клієнта в тому, що він може розраховувати на компетентність банківських працівників і їх високий професіоналізм. Усі права представництва або розпорядження коштами, цінними паперами та іншими цінностями мають силу доти, доки від клієнта не надійде спеціальна письмова вказівка про їх скасування або призупинення.

Умови, на яких здійснюються трастові угоди, діють багато років або мають безстроковий характер. Трастові відносини з фізичними особами діють протягом життя довірителя плюс 21 рік; відносини, які базуються на заповіті – 20-25 років; на пожертвуванні – більше 40 років; а благодійні мають, як правило, безстроковий характер.

Трастові операції пов'язані з великими грошовими сумами або коштовним майном, тому потребують особливої уваги та чіткого дотримання законодавства.

У практичній діяльності траст-відділів банків прийнято поділяти довірчі операції на 2 групи:

- довірчі операції для фізичних осіб;
- довірчі операції для юридичних осіб.

Однієї з функцій банку в сфері трастових операцій є управління персональними трастами, тобто надання трастових послуг фізичним особам. Такі операції виникають як угода між довірцем і довіреною особою та пов'язані в основному з передачею майна цій особі, що надалі набуває права володіння майном в інтересах довірителя.

До трастових послуг, що надаються банками окремим особам, відносяться:

- розпорядження спадщиною;
- управління власністю на довірчій основі;
- виконання ролі опікуна і/або зберігача майна;
- виконання агентських посередницьких функцій.

Управління майном у формі трасту має юридичну основу: заповіт, спеціальну угоду, розпорядження суду. Найбільш поширеними є заповітний траст, довічний траст та страховий траст.

Заповітний траст передбачає розпорядження майном довіреною особою (банком) та розподіл доходу між отримувачами. При цьому управління здійснюється в інтересах бенефіціара.

Довічний траст передбачає передачу грошей або цінностей в управління банку особою, яка отримує дохід упродовж життя, а після смерті дохід отримують його нащадки. При цьому довіритель укладає угоду з банком та передає йому майно, банк здійснює зберігання, інвестування та має право розпорядження доходом й основною сумою згідно з угодою.

Страховий траст полягає в призначенні банка чи іншої довіреної особи довірцем по страховому полісу.

Контрольні запитання

1. Яку роль відіграють в економіці довірчі трастові операції?
2. Які фінансові установи надають трастові послуги? З якою метою вони це здійснюють?

3. В чому полягає сутність трастових послуг?
4. Чи можуть трастові послуги надавати банки?
5. Які функції на фінансовому ринку виконують трастові компанії?
6. Визначте роль кожного з учасників трастової послуги.
7. Коли виникли довірчі, трастові послуги, назвіть причини їх появи?
8. Чи мають довірчі трастові послуги кредитний характер?
9. Що, на ваш погляд, стримує розвиток трастових послуг в Україні?
10. Проаналізуйте законодавчу базу, яка регулює надання довірчих трастових послуг в Україні.

5.5. Гарантійні послуги

Здійснення операцій на фінансовому ринку пов'язано з великими фінансовими ризиками, тобто з можливістю настання такої події, яка може супроводжуватися збитками, втратами та іншими негативними наслідками. З метою управління ризиками та зменшення їх величини використовується механізм гарантії та поруки, котрі забезпечують своєчасність платежу за зобов'язаннями, які виникають на фінансовому ринку.

Гарантія – це згода третьої сторони погасити заборгованість у випадку, коли позичальник не здатен це зробити сам. Організаціями-гарантами активно виступають банки та страхові компанії. Надійність гарантії залежить від спроможності організації-гаранта погасити заборгованість, саме тому дуже важливим є здійснення фінансового аналізу платоспроможності та кредитоспроможності гаранта, при цьому від нього можуть вимагати забезпечення. Порядок оцінювання фінансового стану комерційного банку базується на аналізі його балансу та звітності про прибутки та збитки. Відповідно до міжнародної банківської практики та Рекомендацій Базельської угоди (1088р.) з метою формування об'єктивного уявлення про фінансово-економічний стан банку-гаранта розраховують показники якості активів та пасивів, їх ліквідності, а також здійснюють оцінку ефективності функ-

ціонування банку. Якщо гарантом виступає страхова компанія — комплексна оцінка включає перевірку та аналіз фінансового стану страховика: виявлення ступеня платоспроможності, аналіз рівня власного капіталу та страхових резервів, розрахунок співвідношення страхової винагороди до власних коштів компанії та коефіцієнту покриття.

Гарантія означає, що організація-гарант бере на себе зобов'язання у випадку несплати клієнтом у строк платежів провести платіж за рахунок власних коштів, тобто гарантія — це зобов'язання, яке виступає у грошовій формі, носить терміновий та безвідкличний характер, тобто гарант не має права без згоди кредитора відмовитись від прийнятих на себе зобов'язань. Гарант відповідає за зобов'язаннями у тому ж розмірі, що і боржник.

Об'єктом гарантій можуть бути найрізноманітніші угоди, які пов'язані з розрахунковими, кредитними операціями, зобов'язання за контрактами, у тому числі зовнішньоекономічними.

У міжнародній практиці розрізняють наступні *види гарантій*. За своїми організаційно-економічними формами гарантії можуть виступати у вигляді авалю або гарантійного листа. Аваль — це гарантія, згідно з якою особа-аваліст приймає на себе відповідальність за сплату боргів, частіше всього перед власником векселя. Ця згода оформлюється підписом аваліста на лицьовій (зворотній) стороні векселя або на спеціальному гарантійному листі, який прикріплюється до векселя — аллонже. Наявність авалю збільшує надійність та привабливість векселя.

За способом виставлення гарантії діляться на прямі (гарантія виставляється банком-платником) та непрямі (гарантія виставляється через третій банк). Залежно від ступеня участі інших гарантій розрізняють:

— *прості гарантії*, які виставляють організації-гаранти за дорученням своїх клієнтів на користь його контрагента;

— *контр-гарантії* — організація-гарант, частіше банк, звертається до банку-кореспондента з проханням виставити контрагенту його клієнта гарантію та гарантує при цьому банку компенсацію необхідної грошової суми при настанні гарантійного випадку;

— *синдиковані гарантії* — використовуються у випадку великих сум гарантій, тобто одна організація-гарант не в змозі оплати-

ти всю суму. У цьому випадку гарантія укладають угоду, відповідно до якої у гарантійному випадку кожна сторона сплачує свою долю гарантійної суми.

Гарантії можуть бути обмеженими, коли лише частина зобов'язань, виражена у конкретній сумі, та необмеженими, коли гарант відповідає за всю суму зобов'язань.

Також гарантії поділяють на платіжні та договірні. *Платіжні гарантії* включають гарантування платежів за векселями, акредитивами та інкасовими операціями. Вони широко використовуються при здійсненні розрахунків за комерційними кредитами. До *договірних гарантій* відносять тендерні гарантії, які пов'язані з організацією торгівлі; митні гарантії по сплаті експортно-імпортного мита; гарантії, які необхідно здійснити згідно з певним контрактом, та інші.

За способом реалізації гарантій їх поділяють на умовні та безумовні. При наданні *умовної гарантії* гарант сплачує по гарантійному випадку лише у разі виникнення певних умов, тобто у документарній формі підтверджується, що партнер клієнта виконав усі договірні умови (зобов'язання) згідно з контрактом або клієнт, платіж якого гарантується, не виконав своїх зобов'язань. При *безумовній гарантії* платіж здійснюється за першою вимогою кредитора без урахування заперечень клієнта. Безумовні гарантії, як правило, виставляються за дорученням великих клієнтів.

Надання гарантій пов'язане з певними ризиками для організації-гаранта, тому останні, у разі визначення можливостей та розмірів гарантій, враховують наступні фактори:

- 1) рівень фінансової стійкості гаранта;
- 2) розмір власного капіталу клієнта;
- 3) мета та якість угоди, за якою організація виступає гарантом;
- 4) надійність забезпечення.

Визначення можливостей надання гарантії здійснюється на основі аналізу документів, які обґрунтовують необхідність їх видачі (оригінали векселів, договорів, контрактів, угод та документів) та підтверджують фінансовий стан клієнта, можливості виконання ним своїх зобов'язань.

При оформленні гарантії гарант укладає з клієнтом угоду по забезпеченню гарантійного зобов'язання, тобто умови виставлення гарантії та її забезпечення, можливості пролонгації гарантії.

Як забезпечення гарантії частіше використовують блокування певної суми на розрахунковому рахунку в банку, переуступку виручки за акредитивом з її блокуванням. Страхові поліси застави, гарантії третіх осіб у банківській практиці Росії, України ще не отримали широкого розповсюдження.

Контрольні запитання

1. Яку роль відіграють на фінансову ринку гарантійні послуги?
2. Що таке гарантія?
3. Які є види гарантій?
4. Хто може надавати гарантійні послуги?
5. Проаналізуйте стан надання гарантійних послуг в Україні.

5.6. Послуги розрахунково-касового обслуговування

Ринкова економіка потребує створення механізму розрахунків між суб'єктами економіки, забезпечення безперервності платежів та на цій основі — підвищення ефективності функціонування економіки.

Усі розрахунки, які здійснюються в економіці поділяються на готівкові та безготівкові. Готівкові платежі здійснюються готівкою та обслуговують рух товарів та послуг. В країнах з ринковою економікою має місце тенденція зниження частки готівкових розрахунків, що пов'язано з успішним розвитком системи електронних платежів. Готівка, як правило, обслуговує розрахунки населення. В діяльності фірм та підприємств більш розповсюдженими є безготівкові розрахунки та платежі.

Сфера безготівкових розрахунків поділяється на міжбанківські, які обслуговують відносини між банками, та міжгосподарські розрахунки між клієнтами банків. Головним елементом цієї системи є банківська установа. Це пояснюється тим, що безготівкові розрахунки здійснюються за допомогою банківської системи, що значно полегшує процес контролю та регулювання грошової сфери, зменшує витрати та сприяє збільшенню швидкості обігу грошей.

Ведення безготівкових розрахунків базується на принципах:

- правовий режим проведення розрахунків та платежів;
- здійснення розрахунків по банківських рахунках;
- підтримка ліквідності на рівні, який повинен забезпечити безперервне здійснення розрахунків;
- наявність акцепту або згоди платника на здійснення платежу;
- строковість платежу;
- контроль всіх учасників за проведенням розрахунків, дотриманням встановлених правил, норм, порядку здійснення платежів;
- майнова відповідальність за недотримання договірних умов.

Розрізняють декілька груп платежів (рис. 5.3). Платежі, які пов'язані з особливостями їх взаємозв'язку з процесом відтворення, поділяють на групи. Перша група платежів пов'язана з основною діяльністю товаровиробників. Платежі, пов'язані з матеріальними та трудовими витратами, є найбільш важливим різновидом безготівкових розрахунків, їх відносять до платежів за товарними операціями. Друга група платежів охоплює розрахунки за результатами основної діяльності господарюючих суб'єктів з фінансовою системою. До них відносять податки до державного та місцевих бюджетів, виплати відсотків, платежі банківським та небанківським установам. Третя група платежів пов'язана з формуванням та використанням спеціальних фондів підприємства (резервних, страхових та ін).

Платежі другої та третьої групи відносяться до платежів за нетоварними операціями.

Залежно від сфери обслуговування діяльності підприємств платежі можуть бути пов'язані з основною господарською діяльністю або з інвестиційною діяльністю.

Якщо розрахунки та платежі охоплюють операції, які здійснюються в середині підприємства, то вони мають назву внутрішньогосподарських (розрахунки між філіями, підрозділами). Однак цей вид займає незначну питому вагу у загальному платіжному обороті підприємства. Основна частина – це розрахунки та платежі між господарюючими суб'єктами.

Основна маса розрахунків здійснюється за допомогою банків, які діють на підставі законодавчих та нормативних документів, де визначені певні умови, принципи, правила, механізми проведення

розрахунків готівкою у безготівковій формі. Банки усім суб'єктам господарювання для здійснення розрахунків можуть відкривати такі види рахунків:

1) *поточні рахунки* – відкриваються для зберігання коштів та здійснення усіх видів банківських операцій;

2) *депозитні рахунки* – відкриваються на підставі договору, який укладається між власником рахунка та банком з метою зберігання коштів на умовах, зазначених цим договором. Господарючі суб'єкти не мають права проводити розрахункові операції та отримувати готівку з цього рахунка;

3) *кредитні рахунки* – відкриваються з метою одержання кредиту у грошовій формі на основі кредитного договору, який укладається між банком-кредитором та позичальником – юридичною або фізичною особою;

4) *бюджетні рахунки* – відкриваються господарюючим суб'єктам, які отримують гроші за рахунок державного або місцевого бюджетів для цільового використання.

Безготівкові розрахунки здійснюються за допомогою розрахункових документів, які мають встановлену форму. Залежно від виду розрахункових документів, способу платежу та організації документообігу в банку, у платників та отримувачів коштів розрізняють такі форми безготівкових розрахунків: розрахунки за допомогою платіжних доручень, вимог-доручень, розрахунки акредитивами, розрахунки чеками тощо.

Усі розрахункові документи незалежно від форми розрахунків повинні відповідати встановленим стандартам та мати обов'язкові реквізити:

- найменування розрахункового документа;
- номер та дата виписки;
- найменування банків платника та отримувача коштів;
- номери рахунків платника та отримувача;
- призначення платежу (крім чеків), його кодове позначення;
- сума платежу цифрами та прописом;
- на першому примірнику розрахункового документа – відбиток печатки, підписи керівника та головного бухгалтера підприємства.

Розрахункові документи приймаються до виконання банком незалежно від суми.

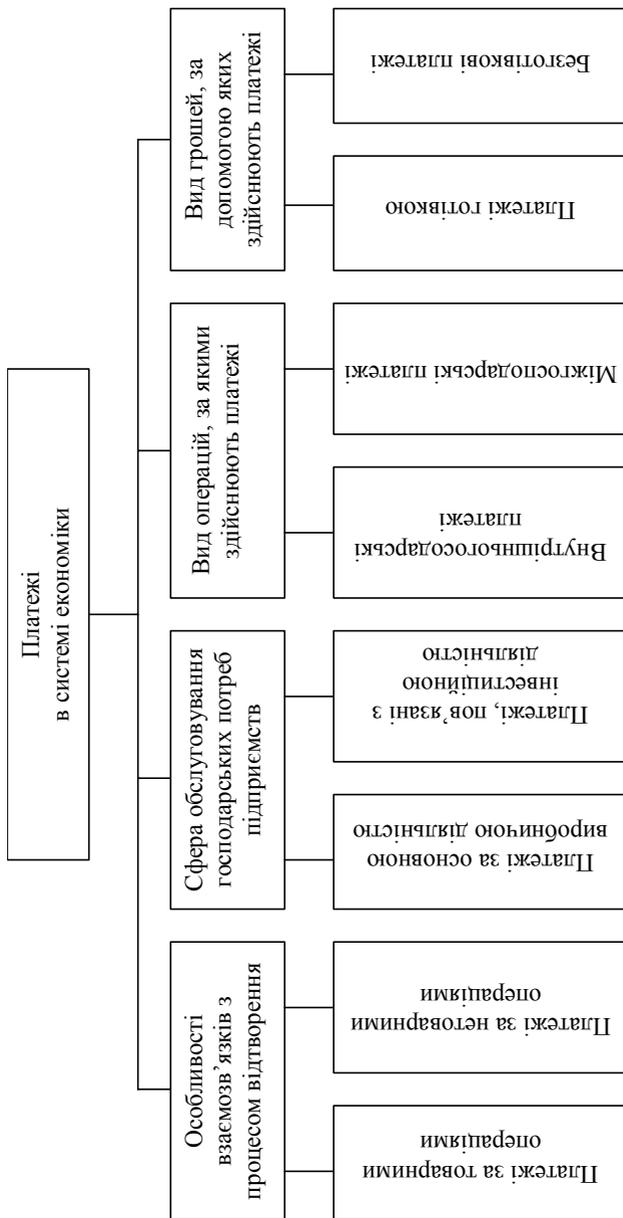


Рис. 5.2. Види платежів

Вибір форми розрахунків здійснюється з урахуванням:

- характеру взаємозв'язків між економічними суб'єктами;
- особливостей поставки та приймання продукції;
- розташування сторін;
- особливостей транспортування вантажів;
- фінансового становища юридичних осіб, які беруть участь в

угоді.

Таким чином, різноманіття форм розрахунків, принципи їх вибору залежать від конкретної економічної ситуації та можуть бути змінені при проведенні економічних реформ.

Найбільш розповсюдженою формою розрахунків в Україні є платіжне доручення. **Платіжне доручення** – це письмове розпорядження платника своєму банку про перерахування певної суми грошей з рахунку платника на рахунок отримувача.

Розрахунки дорученнями можуть бути строкові (авансові) платежі, тобто до відвантаження товару (рис. 5.4) та акцептні, коли платіж здійснюється після відвантаження товарів або надання послуг (рис. 5.5).

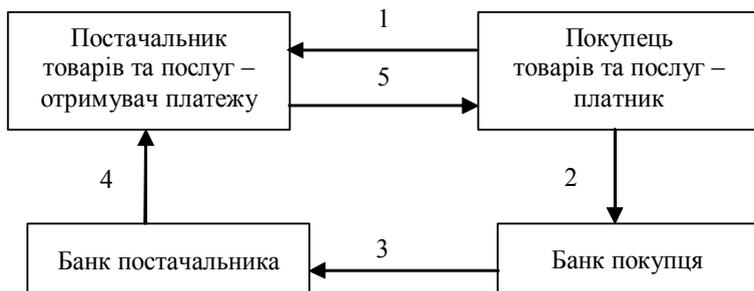


Рис. 5.4. Схема розрахунку платіжним дорученням (авансовий платіж)

1 – укладання угоди про поставку товарів з попередньою оплатою;

2 – передача платіжного доручення в банк;

3 – перерахунок коштів в банк постачальника товарів та послуг та зарахування їх на рахунок отримувача – постачальника товарів та послуг;

4 – виписка отримувачу коштів про їх зарахування на поточний рахунок у банку;

5 – поставка товарів та послуг.

У межах договірних відносин між покупцями та продавцями товарів та послуг без нанесення їм фінансових збитків можуть діяти відстрочені платежі.



Рис. 5.5. Схема розрахунків платіжним дорученням (акцептний платіж)

1 – укладення угоди між продавцем товарів, послуг та покупцем;

2 – відвантаження товарів, прийом виконаних робіт, наданих послуг;

3 – передача в банк платіжного доручення про списання коштів з рахунку платника на рахунок отримувача платежу;

4 – виписка з поточного рахунку платника про списання коштів;

5 – перерахунок коштів в банк отримувача платежу та зарахування їх на поточний рахунок постачальника товарів та послуг;

6 – виписка з поточного рахунка отримувача платежу про зарахування коштів.

Платіжним дорученням проводять розрахунок при отриманні товарів та послуг; при наявності згоди сторін або при попередній оплаті з різними кредиторами; перерахуванні платежів до бюджету та органів соціального страхування та за іншими нетоварними операціями. Цей документ приймається банком лише при наяв-

ності коштів на рахунку платника. Доручення приймаються протягом 10 календарних днів.

Розрахунки платіжними дорученнями прості, зручні, забезпечують швидке здійснення платежу. Однак ця форма не гарантує платіж продавцю товарів та послуг, тому використовують акцепт платіжного доручення. При цьому він має вигоду для постачальника, але ставить у скрутне фінансове становище платника.

Відносно новим видом розрахункового документа для України є *платіжна вимога-доручення* — це вимога постачальника товарів та послуг до покупця оплатити, на підставі направлених платіжних документів про відвантаження товарів, вартість товарів та послуг відповідно до умов договору. Цей розрахунковий документ використовується при розрахунках за поставлені продукцію, товари, надані послуги, а після відвантаження разом з комерційними документами надсилається покупцеві (рис. 5.6).

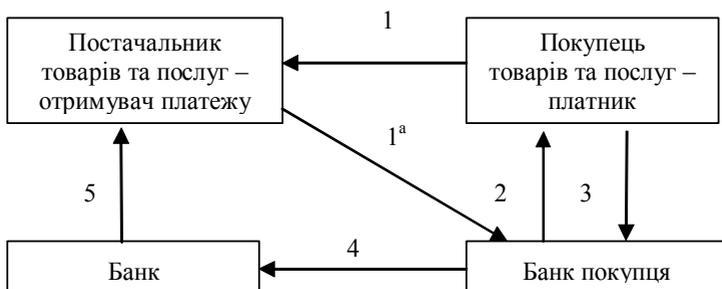


Рис. 5.6. Схема розрахунку платіжною вимогою-дорученням

1 — поставка товарів, виконання робіт та надання послуг;

1^a — передача платіжної вимоги-доручення в банк, клієнтом якого є покупець товарів, споживач послуг;

2 — передача банком розрахункових документів покупцю для акцептування;

3 — повернення в банк покупця розрахункових документів, які акцептовані покупцем, з метою списання коштів з його рахунка;

4 — перерахування коштів в банк постачальника та зарахування їх на рахунок постачальника;

5 — надання інформації постачальнику товарів та послуг — отримувачу коштів про зарахування грошей на його банківський рахунок.

Термін, протягом якого платник повинен надіслати в банк акцептовані платіжні вимоги-доручення, визначається у договорі між платником і отримувачем коштів, та банком не контролюється. Слід мати на увазі, що цей документ використовується лише при умові наявності коштів на рахунку платника.

Одним з популярних видів розрахункових документів є чек. Розрахунки чеками використовуються як в розрахунках за товарними операціями, так і в нетоварних платежах. **Чек** – це письмове доручення чекодавця банку, який його обслуговує, про перерахування певної суми грошей з його рахунку на рахунок отримувача коштів.

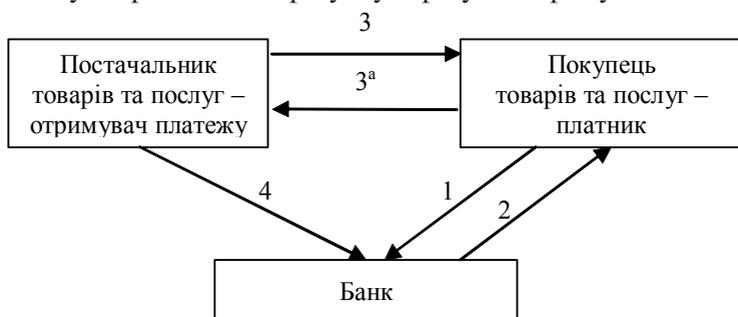


Рис. 5.7. Схема розрахунку чеком

1 – покупець товарів, послуг направляє у банк заяву на предмет видачі чекової книжки;

2 – видача банком чекової книжки або разового чека;

3 – відвантаження товарів, надання послуг, виконання робіт;

3^a – розрахунок за товари, послуги чеком;

4 – постачальник пред'являє чек, а банк перераховує кошти з рахунку покупця (платника) на рахунок постачальника (отримувача коштів).

Видача лімітованих чекових книжок здійснюється банком за заявою, яку надає в банк чекодавець-покупець товарів та послуг. У заяві вказується, за рахунок яких коштів буде здійснюватись платіж. При розрахунках власними коштами, необхідно їх депонування на окремому рахунку, для цього використовується платіжне доручення. Видача клієнту чекової книжки супроводжується визначенням ліміту. Ліміт, який дорівнює сумі заброньованих коштів або банківській гарантії, встановлює банк, про що робиться

відмітка в чековій книжці (вказується загальна сума ліміту або максимальна сума по кожному чеку). Платник, коли випишує чек, реєструє його, вказує дату, номер чека, суму, залишок ліміту та отримувача коштів. Кожний чек, який здається в банк, та реєстр чеків платник завіряє своїм підписом і печаткою.

Чек з вказаною сумою надається отримувачу коштів, а той пред'являє його в банк з метою переказу коштів на свій рахунок. Отриманий від платника чек чекодавець повинен передати в банк протягом 10 днів з моменту його випишки, пізніше чек до сплати не приймається. Банк перевіряє правильність заповнення чека та здійснює перерахування коштів.

Чеками користуються як юридичні, так і фізичні особи згідно з законодавством кожної країни.

У міжнародній банківській практиці розрізняють кілька видів чеків. *Іменні* – платіж здійснюється лише на користь особи, яка вказана в чекові, передавати такі чеки не можна. *Ордерні* – платіж здійснюється як на користь особи, яка вказана в чеку, так і за її наказом (оформлюється на зворотному боці чеку). Чеки на пред'явника – платіж здійснюється на користь особи, яка надала чек до банку. Передача чека здійснюється шляхом вручення, а ордерні можуть бути передані шляхом напису – індосаменту.

Сплата за чеком є гарантованою. Це пояснюється тим, що:

- по-перше, платник депонує власні кошти на банківському рахунку;

- по-друге, банк може виступити гарантом, тобто сплата по чеку відбувається за рахунок кредиту, який надає банк платнику, якщо він не має достатньої кількості власних коштів;

- по-третє, фінансові органи використовують чек з метою повернення підприємствам та фірмам залишків коштів, які були помилково перераховані до бюджету.

Крім гарантії платежу, до переваг розрахунків чеками відносять:

- контроль платника за товарною угодою;

- мінімальний розрив у часі між поставкою товарів та здійсненням платежу.

Недоліком при проведенні розрахунків чеками є вилучення певних коштів платника з господарського обороту на тривалий

термін. Однак, чеки можуть використовуватись для обслуговування як роздрібного, так і оптового обороту, успішно конкурувати з готівковими грошима.

Таким чином, чек може виступати інструментом розрахунків у випадках, коли:

1) платник не бажає здійснювати платіж до отримання товарів, а постачальник — передавати цей товар до отримання гарантії платежу;

2) продавець товарів та послуг заздалегідь невідомий.

У країнах з ринковою економікою досить широко використовується акредитивна форма розрахунків. Її сутність полягає в тому, що платник доручає своєму банку провести за рахунок депонованих коштів або під гарантію банку оплату товарно-матеріальних цінностей за місцем знаходження отримувача коштів на умовах, які передбачені платником у заяві на відкриття акредитиву.

Акредитив — це доручення банку покупця банку постачальника сплатити за розрахунковими документами, пред'явленими постачальником. Складність відносин між постачальником та покупцем визначається тим, що в міжнародній практиці існує кілька видів акредитивів: покритий та непокритий, відзивний та безвідзивний, з акцептом та без акцепту.

Покритий акредитив — акредитив, який використовується для здійснення платежу із завчасно зарезервованих коштів у повній сумі на окремому рахунку (рис. 5.8).

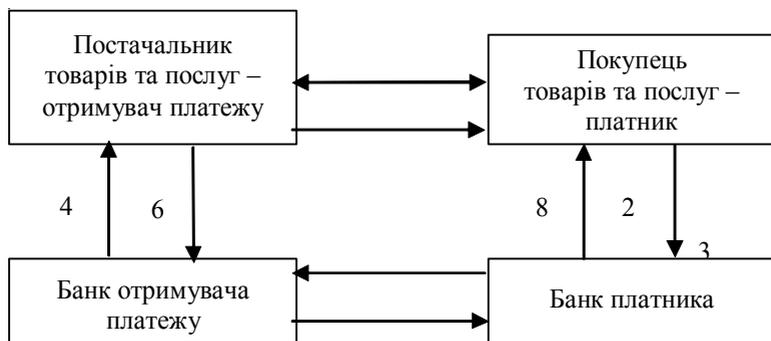


Рис. 5.8. Схема розрахунку акредитивом з попереднім депонуванням коштів

1 – укладання угоди про розрахунки з використанням акредитивної форми з попереднім депонуванням коштів на окремому рахунку в банку;

2 – передача в банк необхідних документів (заяви на відкриття акредитиву, платіжного доручення про депонування коштів) з наступним списанням коштів з рахунка покупця;

3 – перерахування коштів в банк постачальника та зарахування їх на рахунок “Акредитив”;

4 – повідомлення постачальника, отримувача коштів, про відкриття акредитива;

5 – постачання товарів, надання послуг та виконання робіт;

6 – передача документів, які підтверджують відвантаження товарів (надання послуг, виконання робіт) відповідно до умов договору, та перерахування коштів з рахунка “Акредитив” на рахунок постачальника – отримувача коштів;

7 – повідомлення про використання акредитива банку покупця;

8 – повідомлення покупця про використання акредитива;

Непокритий акредитив – акредитив, сплата по якому гарантується банком за рахунок коштів банківського кредиту (рис. 5.9).



Рис. 5.9. Схема розрахунку з використанням банківської гарантії

1 – укладення угоди про розрахунки з використанням акредитивної форми з банківською гарантією платежу;

2 – надання заяви клієнта на відкриття акредитива під банківську гарантію та відкриття акредитива на спеціальному рахунку в банку покупця;

3 – інформування про відкриття акредитива на спеціальному рахунку в банку постачальника;

4 – повідомлення постачальника про відкриття акредитиву;

5 – поставка товарів, надання послуг, виконання робіт;

6 – передача документів, що підтверджують відвантаження товарів, надання послуг, виконання робіт згідно з умовами договору, банку постачальника та зарахування коштів на рахунок постачальника;

7 – повідомлення банком постачальника банку покупця про списання коштів з рахунка покупця, а в разі їх відсутності банк надає платнику кредит;

8 – повідомлення покупця про списання коштів з його рахунка.

Відзивний – акредитив, який може бути змінений або анульований банком без попереднього повідомлення про це постачальника. Цей документ практично не захищає інтереси постачальника, тому його використовують рідко.

Безвідзивний – акредитив, котрий може бути анульований або змінений покупцем лише за згоди постачальника.

Акредитив з акцептом, тобто з оплатою документів по акцепту особи, яка уповноважена платником, зменшує ризики порушення угоди (має місце перевірка відвантаження товарів до моменту оплати за розрахунковими документами). Однак використання даного акредитива збільшує витрати постачальника. Використання ж *акредитива без акцепту* не забезпечує платнику контролю за діями постачальника.

У міжнародній банківській практиці найбільш поширеними в сучасних умовах є покриті, безвідзивні акредитиви з акцептом документів представником покупця. Акредитив відкривається лише для розрахунків з одним постачальником. Термін дії акредитиву визначається за згодою сторін та залежить від особливостей угоди. Для відкриття акредитиву платник (покупець товару та послуг) надає в свій банк акредитивну заяву, де вказує назву товарів та послуг; номер угоди, за якою відкривається акредитив; термін дії акредитива; найменування постачальника; банківської установи та документів, згідно з якими здійснюється платіж. У заяві також визначається вид акредитива, його сума, порядок сплати коштів.

Розрахунки акредитивами мають певні переваги:

- оплата здійснюється за згодою платника, яка висловлюється через відкриття акредитива;
- платник має право відмовитися від оплати, якщо є порушення умов угоди;
- акредитив може бути відкритий як за рахунок власних коштів покупця, так і за рахунок банківського кредиту;
- наявна гарантія платежу.

Поряд з цим ця форма розрахунків має ряд недоліків, які значно знижують її роль у сучасних умовах;

- певні кошти покупця вилучаються з господарського обороту;
- сповільнюється товарообіг за рахунок того, що постачальник не може відвантажити продукцію, доки не отримає інформацію про відкриття акредитива;
- збільшуються витрати на зберігання товарів, які пов'язані зі сповільненням товарообігу.

Таким чином, акредитив використовується у випадку, коли необхідною є економічно доцільна та технічно зручна форма розрахунків, з урахуванням того, що платіж, як правило, здійснюється за місцем знаходження постачальника.

Особливе місце в системі розрахунків займає вексель, який може використовуватись для погашення боргових зобов'язань поза банками.

Вексель — це документ, який надає право певній особі (векселеотримувачу) вимагати від іншої особи, яка має зобов'язання за векселем, сплатити певну суму у встановлений термін та у певному місці.

Розрізняють наступні види векселів:

- залежно від особливостей документообігу — простий та переказний;
- за видом угоди — покритий (під реальну угоду), дружній, бронзовий (під фіктивну угоду);
- за терміном обороту — короткостроковий (до 3 місяців), середньостроковий (від 3 місяців до 1 року), довгостроковий (більше 1 року);
- за видом емітента — товарний (комерційний), фінансовий (банківський), казначейський тощо.

Головними учасниками вексельного обігу є:

1) трасат (векселедавець) — особа, яка видала вексель та доручає провести платіж певної суми;

2) ремітент (бенефіціар) — особа, яка отримує кошти або за наказом якої повинна бути проведена оплата.

Трасат — платник за векселем, особа, якій надано наказ про оплату векселя. Переказний вексель по відношенню до трасата — тратта, а по відношенню до ремітента — римеса. Передача векселя здійснюється особливим записом — індосаментом на зворотному боці векселя або на додатковому листку (алонж).

Особа, яка робить запис — *індосант*; на користь якої зроблено запис — індосат. Індосамент може бути бланковий (індосант ставить лише свій підпис), іменний (індосант вказує особу, якій передаються права за векселем), цільовий (індосант вказує мету переказу векселя іншій особі), безоборотний (індосант робить відмітку, яка надає йому право виключити можливість вимоги до нього в разі несплати векселя трасатом).

Також важливим моментом у розрахунках за допомогою векселя є акцепт платника, тобто письмова згода на оплату векселя, що підвищує його ліквідність та привабливість як цінного паперу та розрахункового документа. Вимагати акцепт може трасант (векселедавець), а також індосант. У випадку відмови від акцепту (відмови платежу за векселем) векселедержатель має право пред'явити їм позов у встановленому порядку. Кожний індосант, як і векселедавець, несе відповідальність за акцепт та платіж за векселем. Вексельне зобов'язання трасата, трасанта та індосанта може бути додатково гарантовано авалем. Аваль — це порука третьої особи (аваліста) за векселем, аваліст несе таку ж відповідальність як і особа, якій він надав поруку. Власником векселя аваліст стає після оплати і до нього переходять усі права вимоги за векселем.

Вексель може бути пред'явлений до оплати у місці платежу не платнику, а третій особі, яка має доручення здійснити платіж. Ця особа називається доміциліант, а вексель — доміцильований. Векселедержатель пред'являє вексель у визначений день або у два наступних робочих дні.

Таким чином, обіг векселя умовно можна поділити на три стадії:

I. Виникнення зобов'язань, які виявляються через видачу векселя;

II. Період обороту зобов'язання. Вексель виступає як знаряддя обігу зобов'язання.

III. Реалізація зобов'язання.

Використання векселя дає змогу подолати один з недоліків безготівкових розрахунків за допомогою платіжних-доручень, вимог-доручень, чеків, акредитивів, а саме — вилучення з обороту коштів на деякий період часу, що негативно впливає на економічні процеси. Вексель може багаторазово передаватись як платіжний засіб, погашатись після закінчення терміну сплати. Термін перебування векселя в обігу, як правило, складається з часу виробничого використання кредиту, транспортування товарів, погашення векселя й отримання коштів. Економічна сутність розрахунків за допомогою векселів, вексельного обороту в цілому проявляється в тому, що прискорюються розрахунки за товари та послуги, розширюються можливості кредитування, збільшується гнучкість грошового обороту. У вексельному обігу вирішальну роль відіграють банки та їх вексельні операції:

- 1) прийняття векселів на інкасо для отримання коштів в термін оплати;
- 2) облік векселів;
- 3) надання позичок під вексельне забезпечення (застава векселів).

Вексель, як одна з найбільш ефективних форм розрахунків, забезпечує надійний контроль за виконанням взятих зобов'язань, допомагає швидше зупинити дії кризових чинників.

У сучасних умовах все більше поширюються розрахунки за допомогою дебетових та кредитових доручень, які переказуються по системі міжбанківського та поштового зв'язку. Ця система розрахунків базується на використанні заміників готівкових грошей та спеціалізованого технічного обладнання, які використовуються з метою їх автоматизованої обробки. Обслуговування як юридичних, так і фізичних осіб здійснюється комерційними банками за допомогою:

- автоматизованих розрахункових палат — використовуються для здійснення масових, регулярних платежів за дебетовими та кредитовими операціями;

- банківських автоматів — з їх допомогою можна отримати позику в межах відкритого ліміту; зняти гроші з поточного або

ощадного рахунка; обміняти іноземну валюту; здійснити переказ грошей з рахунка на рахунок та інші операції;

- терміналів у торговельних установах — дозволяють здійснювати платежі за допомогою банківської пластикової карти;

- оплати рахунків за товари та послуги за телефоном, який з'єднується з комп'ютером банківської установи;

- міжбанківських систем електронного переказу грошей, що дозволяє значно підвищити ефективність роботи, швидкість та якість операцій, які пов'язані з переказом грошей в межах певної країни та у міжнародній системі електронного переказу (наприклад, СВІФТ).

Контрольні запитання

1. Що таке грошовий оборот, його ознаки?
2. Дайте характеристику формам грошового обороту.
3. Які фінансові установи надають розрахунково-касові послуги?
4. Назвіть основні форми розрахункових документів.
5. Які фактори впливають на вибір форми та механізму розрахунків?
6. Назвіть переваги та недоліків платіжного доручення.
7. В яких випадках в розрахунках використовують чек?
8. Назвіть особливості розрахунків за допомогою акредитиву.
9. Дайте характеристику найбільш ефективній формі розрахунків.
10. Проаналізуйте стан безготівкових розрахунків в Україні.

5.7. Торгівля цінними паперами як вид фінансових послуг

Торгівля цінними паперами розглядається як діяльність з випуску та обліку цінних паперів, яка здійснюється банками, акціонерними товариствами, статутний фонд яких формується, як правило, за рахунок іменних акцій. Ці інститути виступають

як торговці цінними паперами та здійснюють такі види діяльності:

- 1) діяльність з випуску цінних паперів;
- 2) комісійну діяльність з цінними паперами;
- 3) комерційну діяльність з цінними паперами.

Випуск цінних паперів являє собою цілеспрямовану та організовану діяльність емітента згідно з чинним законодавством.

Емісія цінних паперів включає в себе: визначення розмірів випуску, підготовку та публікацію проспекту емісії, реєстрацію випуску, друк бланків цінних паперів, публікацію оголошень про випуск. Розмір випуску акцій визначається величиною статутного капіталу акціонерного товариства та його приростом. Кількість акцій, що випускаються, визначається шляхом поділу розміру статутного капіталу чи його приросту на номінальну ціну акції. Розмір випуску боргових зобов'язань розраховується шляхом поділу суми позики на номінальну ціну облігації, сертифікату чи фінансового векселя.

Випуск цінних паперів — це сукупність цінних паперів даного емітента, які надають однаковий обсяг прав та які мають однакові умови розміщення. Рішення про випуск цінних паперів — це документ про обсяг, вид, кількість, мету та терміни випуску цінних паперів, яке приймається загальними зборами акціонерів акціонерного товариства чи іншими органами, які мають відповідні повноваження. Рішення оформлюються окремими протоколами і реєструються в органах державної реєстрації цінних паперів.

При випуску акцій повинні бути виконані наступні процедури: приймається рішення про випуск, три примірники рішення зшиваються та скріплюються печаткою: один примірник зберігається в емітента, а два інших подаються в орган реєстрації та реєстротримачу.

Процедура емісії включає наступні етапи:

- прийняття емітентом рішення про випуск;
- підготовка проспекту емісії, якщо реєстрація випуску повинна супроводжуватися проспектом емісії;
- державна реєстрація випуску та проспекту емісії;
- виготовлення цінних паперів;

- надання інформації, яка міститься в проспекті емісії;
- підписка;
- реєстрація звіту про підсумки випуску;
- надання інформації, яка міститься в звіті про підсумки випуску.

Разом з рішенням про випуск цінних паперів надається і *проспект емісії*. Проспект емісії може бути підготовлений щодо одного або декількох випусків акцій різних типів, що розміщуються одночасно, або щодо одного чи декількох випусків облігацій різних серій.

Проспект емісії повинен містити наступні три розділи:

1. Дані про емітента.

2. Дані про фінансове становище емітента (розділ відсутній при створенні акціонерного товариства, за винятком випадків перетворення підприємств іншої організаційно-правової форми в акціонерне товариство).

3. Дані про майбутній випуск цінних паперів.

У першому розділі проспекту емісії характеризується статус емітента як юридичної особи, зазначається його повне і скорочене найменування, дата реєстрації і реєстраційний номер, найменування органу реєстрації; наводиться юридична і поштова адреса; вказується належність до промислових, банківських, фінансових груп, холдингових компаній, концернів, асоціацій, громадських організацій. Крім того, проспект емісії містить список усіх філій, представництв емітента, їх місцезонашування, поштову адресу, дату відкриття, вид діяльності; відомості про власний капітал, прибуток, оборот, заборгованість на дату ухвалення рішення про випуск цінних паперів; характеризується структура органів управління емітента.

Другий розділ проспекту емісії (“Дані про фінансове становище емітента”) повинен включати: бухгалтерські баланси за останні три фінансових роки, підтвержені аудиторською перевіркою; короткий опис майна емітента і його основних видів діяльності; повний звіт про використання прибутку за останні три завершених фінансових роки; звіт про використання засобів резервного фонду за останні три роки; інформацію про розмір простроченої заборгованості зі сплати податків; дані про забор-

гованість за кредитами банку і її динаміку за останні три роки; дані про напрямок використання засобів на капітальні вкладення за останні три роки, обсяги незавершеного будівництва і невстановленого устаткування; дані про економічні й адміністративні санкції, що накладалися на емітента органами державного управління, судом, господарським або третейським судом протягом трьох років до моменту ухвалення рішення про випуск цінних паперів; дані про загальний розмір статутного капіталу, його розподіл на акції, обсяг сплаченої частини вартості акцій, кількість раніше випущених акцій, їх номінал, розподіл за видами акцій, умови виплати дивідендів.

Третій розділ проспекту емісії (“Дані про майбутній випуск цінних паперів”) повинен включати загальні дані, дані про порядок випуску, вартісні і розрахункові умови випуску. Загальні дані – це інформація про вид цінних паперів, що випускаються; загальний обсяг випуску за номінальною вартістю, кількість паперів, що випускаються; номінал одного паперу. Серед даних про порядок випуску вказується дата ухвалення рішення про випуск, орган, що прийняв це рішення; дата початку розміщення цінних паперів; обмеження на потенційних покупців; дата закінчення процесу розміщення паперів; місце, де потенційні покупці можуть придбати цінні папери (підписатися або подати заявку на них); умови і порядок поширення; форма випуску.

Проспект емісії виконує дві найважливіші функції: дозволяє відповідному фінансовому органу зробити висновок про правомірність випуску цінних паперів і захищає інтереси інвесторів, які одержують вичерпну інформацію про діяльність компанії. Проспект емісії разом з копією статуту, заявою на реєстрацію випуску служить підставою для реєстрації цінних паперів. Допущені до емісії папери заносяться до державного реєстру із зазначенням виду паперів, найменування і юридичної адреси емітента, номінальної суми емісії, кількості і номіналу цінних паперів, реєстраційного номера і дати реєстрації цінних паперів.

У повідомленні про випуск цінних паперів, яке публікується у засобах масової інформації, наводяться дані про емітента; величину статутного капіталу і номінальну вартість паперів; суму валового та чистого прибутку за рік, що передує емісії; терміни й умови

розміщення паперів. Наводиться також докладний опис бланка цінного паперу: розміри, колір, текст, декоративне оформлення, засоби захисту від підробки.

Випуск цінних паперів повинен пройти державну реєстрацію, тобто присвоєння їм державного реєстраційного номера. Усі папери одного випуску повинні мати єдиний державний реєстраційний номер.

Розміщення цінних паперів (*андерайтинг*) — перша угода в сфері обігу, в процесі якої відбувається перехід паперу від емітента до першого власника, тобто це відчуження емітентом або андерайтером цінних паперів їхнім першим власникам. Андерайтером називається особа, що взяла на себе обов'язки з розміщення цінних паперів від імені емітента або від свого імені, але за рахунок і за дорученням емітента. Рішення про розміщення цінних паперів містить дані, достатні для встановлення обсягу прав, закріплених цими паперами.

Передбачені наступні способи розміщення цінних паперів: безоплатна передача пакета привілейованих акцій членам трудового колективу шляхом складання поіменного списку власників; підписка на цінні папери; укладання договорів на придбання акцій з посадовими особами приватизованих підприємств або групою працівників підприємства, що уклали договір про недопущення банкрутства; аукціон; комерційний конкурс; інвестиційні торги.

Підписка на цінні папери може бути відкритою і закритою. Відкрите (публічне) розміщення проводиться серед потенційно необмеженого кола інвесторів, закрите — серед заздалегідь відомого числа інвесторів. Шляхом закритої підписки здійснюється продаж звичайних акцій працівникам приватизованих підприємств. Підписка проводиться за оголошеною ціною (менше номінальної, рівною їй, або такою, що перевищує її) і оформляється підписним листом із вказівкою прізвища, імені і по-батькові інвестора, кількості паперів і їхньої ціни.

Продажем на аукціоні є придбання фізичними або юридичними особами цінних паперів на відкритих торгах, коли від покупців не вимагається виконання яких-небудь умов. Аукціон може проводитися у вигляді тендера і відкритих торгів. Тендер реко-

мендується, як правило, для реалізації пакетів акцій. При фонді державного або муніципального майна створюється тендерна комісія, яка приймає заявки на участь в аукціоні і реєструє їх. До заявок додаються закриті конверти з пропозиціями про ціну. Після закінчення прийому заявок конверти розкриваються, і переможцем, тобто покупцем паперів, оголошується учасник, який запропонував найвищу ціну. При рівності ціни попиту перемагає покупець, що першим подав заявку на участь в аукціоні.

Продаж *на комерційному конкурсі* вимагає від покупців виконання певних умов: збереження профілю приватизованого підприємства, кількості робочих місць, фінансування об'єктів соціальної сфери, необхідні розміри інвестицій.

На інвестиційних торгах продаються пакети акцій державних і муніципальних підприємств, коли від покупця вимагається здійснення інвестиційних програм. Право власності передається інвестору, пропозиція якого найкращим чином відповідає критеріям, що встановлені планом приватизації.

Комісійна діяльність передбачає купівлю-продаж цінних паперів торговцем від свого імені та за дорученням і за кошти іншої особи. Цей вид діяльності пов'язаний з наданням брокерських послуг. На ринку брокери виражають бажання та інтереси своїх клієнтів та отримують за це винагороду у вигляді комісійних (як правило, 1,5-2,5 % від суми контракту). Здійснюючи операції з цінними паперами, брокер не стає їх власником, власність переходить до клієнта. Відносини між брокером та клієнтом оформлюються певною угодою, за якою брокер активно працює на біржовому та позабіржовому ринках.

Комерційна діяльність визначається купівлею-продажем цінних паперів від імені та за рахунок торговця цінними паперами та пов'язана з наданням дилерських послуг. Дилери діють на ринку від власного імені та виражають свої інтереси. Вони мають право власності на цінні папери, які купують на ринку. Дохід дилера отримує як різницю між ціною продажу цінного паперу та ціною придбання. Як правило, дилер спеціалізується на продажу певного виду цінних паперів, тому повинен мати у певній кількості і цінні папери, і кошти.

З цінними паперами можна проводити різні операції – купівлю, продаж, обмін та дарування. Однак усі ці операції іден-

тичні операціям купівлі або продажу, тому на цьому етапі здійснюється укладання угоди купівлі-продажу. Слід мати на увазі, якщо купівля-продаж здійснюється за допомогою посередників, то останні діють на основі договору комісії або доручення. На біржовому ринку угода може бути укладена або в усній формі, або шляхом обміну стандартизованими паперовими записками.

На позабіржовому ринку угоди можуть укладатись усно, телефоном, записами переговорів на магнітну стрічку, телексом, спеціалізованими електронними мережами. Зараз угоди рідко укладаються шляхом одночасного підпису двома сторонами, повне завершення угоди охоплює кілька днів. Необхідним моментом укладання угоди є уточнення її параметрів, тобто процедура підписання угоди відповідно до міжнародних стандартів та норм триває “T+1” день, де T – день укладання угоди. Це особливо необхідно при умові усного укладання. Угоди, які пройшли ці два етапи, називають “зафіксованими”, а результат відображається у певних документах (файли даних, письмові документи, телексні роздруківки).

Кліринг – один з найскладніших етапів торгівлі цінними паперами. Він включає аналіз документів по угоді, розрахунки, взаємозаліки та складання розрахункових документів. З аналізом документів пов’язано виявлення достовірності документів та правильності їх заповнення. Розраховуються грошові суми, які необхідно оплатити, та визначається кількість цінних паперів, що підлягає поставці.

У складі клірингу найбільш складним є проведення взаємозаліків. Розрізняють двосторонні та багатосторонні взаємозаліки. Двосторонні взаємозаліки передбачають порівняння взаємних вимог по кожній парі угод, доки не буде отримано чисте сальдо заборгованості одного контрагента іншим.

Багатосторонній взаємозалік передбачає калькулювання власних зобов’язань або вимог кожного учасника за мінусом усіх його зобов’язань. Отриманий результат називається позиція, або сальдо. Коли сальдо дорівнює нулю, тоді учасник угоди має закрити позицію; у випадку, коли сальдо не дорівнює нулю, – відкриту позицію. Учасник угоди має відкриту довгу позицію у випадку перевищення вимог над зобов’язаннями, відкриту коротку позиція

має учасник, у якого зобов'язання є більшими, ніж вимоги. Розмір позиції означає ту суму, яку кожний учасник повинен отримати або заплатити на кінцевому етапі угоди. Завершується кліринг складанням розрахункових документів. Кількість документів, їх зміст, розмір сум, склад сторін, що беруть участь в угоді, залежить від методу взаємозаліків при виконанні клірингу.

Проведення платежу та поставка цінних паперів — це заключний етап торгівлі. У випадку виконання угоди в найкоротший термін, що складається на даній фондовій біржі, угода носить назву касової, або угода “спот”. Якщо термін угоди перевищує мінімальний, то угода має назву термінової, або форвардної.

У сучасних умовах в міжнародній практиці відносно термінів виконання угод існує загальне правило: для кожного ринку цінних паперів касові угоди повинні бути виконані негайно або в певні строки. Чим менший строк виконання угоди, тим менший ризик супроводжує виконання даної операції з цінними паперами. Тому при здійсненні торгівлі цінними паперами необхідно суворо дотримуватись термінів виконання угоди, а також забезпечувати синхронізацію двох паралельних потоків — грошового та цінних паперів.

Остання вимога в міжнародній практиці має назву DVP або поставки проти платежу. Це означає, що грошовий платіж та поставка цінних паперів здійснюється одночасно. Виконання принципу DVP контролюється розрахунковою системою та біржою.

Розрахунок за цінними паперами може бути проведений в межах звичайної розрахункової системи (коли на ринку цінних паперів в країні не передбачений кліринг) або відокремленої розрахункової системи. Остання працює паралельно з загальнонаціональною системою розрахунків та забезпечує особливий контроль за виконанням принципу DVP.

Прикладом такої системи може бути міжнародний депозитарно-кліринговий центр — Євро-клір, який відкриває кореспондентські рахунки країнам-учасникам. Використання такої спеціалізованої розрахункової системи, по-перше, значно підвищує швидкість розрахунків; по-друге, забезпечує контроль за дотриманням правил поставки проти платежу. Недоліком даної системи є те, що учасники не можуть використати залишки коштів на інші операції.

У міжнародній практиці в системі розрахунків може брати участь Центральний банк. Головний банк країни бере участь у розрахунках за двома напрямками:

– Центральний банк відповідно до розрахункових документів проводить розрахунки між учасниками, використовуючи кореспондентські рахунки, тобто виконує роль посередника в розрахунках;

– Центральний банк бере безпосередню участь у розрахунках, тобто закриття позиції здійснюється відносно Центрального банку, а не торговельної системи.

Поставка цінних паперів здійснюється спеціалізованими установами – *депозитаріями*. До категорії депозитаріїв належать юридичні особи, головною метою діяльності яких є зберігання, облік клірингу та розрахунки за угодами з цінними паперами. Клієнт депозитарію – депонент. Між депонентом та депозитарієм укладається угода про відкриття рахунку “депо” для зберігання, обліку та переміщення цінних паперів.

Депозитарії здійснюють три види операцій щодо депо-рахунків:

- *адміністративні* – на їх підставі вносять зміни до бази даних депозитарію щодо депо-рахунків. Це операції з відкриття-закриття депо-рахунків, зміни інформації про власників, місця та типів зберігання тощо;

- *облікові* – зарахування та списання цінних паперів на депо-рахунках, облік змін зберігання цінних паперів;

- *інформаційні* – отримання відомостей про стан рахунків депозитарію. Цей вид операцій не тягне за собою змін у базі даних депозитарію.

Передавання цінного паперу означає зарахування його на рахунок “депо” або списання з цього рахунка, переказ цінного паперу з одного рахунка “депо” на інший. Ця операція оформлюється спеціальними розпорядчими документами (дорученням “депо”) та спеціальними записами у реєстрах обліку депозитарію.

Зберігання цінних паперів може здійснюватись двома способами:

1) зберігання у відкритому вигляді (колективному) – депозитарій виконує функції зберігання, обслуговування та управління, тобто бере участь у загальних зборах акціонерів та має право голосу;

2) зберігання у закритому вигляді (відособленому) — депозитарій займається лише зберіганням та обслуговуванням цінних паперів. Управління цінними паперами здійснює їх власник.

Депозитарні інститути залежно від функцій, які вони виконують на ринку цінних паперів поділяють на:

- інститути-сховища — працюють з паперовими цінними паперами та виконують функцію забезпечення збереження та схову;

- інститути-депозитарії — працюють в основному з електронними цінними паперами та виконують функцію схову та клірингу.

Заключний етап угоди з цінними паперами завершує відображення зміни власника цінних паперів у тримача (реєстратора). *Реєстратор* — це установа, що організовує реєстрацію проспекту емісії та випуску цінних паперів, підтримує повний реєстр власників та здійснює контроль за кількістю цінних паперів, які випущені певним емітентом. Реєстратори здійснюють також контроль за тим, щоб емітенти не випускали в обіг більшої кількості цінних паперів, ніж та, що зазначена в реєстраційних документах.

Таким чином, депозитарії виконують функції обліку та обслуговування цінних паперів, а реєстратори виконують функцію інформування емітента про осіб, перед якими він повинен виконати зобов'язання за цінними паперами. Діяльність реєстратора не передбачає обліку передавання цінних паперів, її сутність полягає у веденні списку (реєстру) власників цінних паперів.

У міжнародній практиці при здійсненні торгівлі цінними паперами іноді має місце поєднання депозитарних та реєстраторських технологій. По-перше, це поєднання може здійснюватись шляхом виконання певним реєстраторським інститутом депозитарної та реєстраторської діяльності, тобто ведення реєстру та рахунків “депо”, а також обслуговування як інвесторів, так і емітентів. Другий варіант передбачає використання депозитарію для виконання депозитарних та реєстраторських функцій. За третім варіантом, реєстратор займається реєстрацією з використанням реєстраторських технологій. З технічної точки зору найбільш перспективними є два перших варіанти.

Таким чином, торгівля цінними паперами являє собою сукупність технічних, технологічних та організаційних засобів, які дозволяють укласти угоду, звірити її параметри, провести кліринг, пла-

тежі та передачу цінних паперів. Здійснюють цю діяльність професійні учасники ринку цінних паперів з урахуванням інтересів усіх учасників ринку відповідно до законодавства певної країни.

Контрольні запитання

1. Розкрийте суть поняття “торгівець цінними паперами”.
2. Хто може біти віднесений до торгівця цінними паперами?
3. Що таке емісія цінних паперів та з якою метою вона здійснюється?
4. Назвіть основні етапи емісії цінних паперів.
5. Що таке проспект емісії?
6. Дайте характеристику емітенту, інвестору, торгівцю цінними паперами. Яка їх роль на фінансовому ринку?
7. Назвіть функції андерайтера.
8. Назвіть способи розміщення цінних паперів та дайте їх характеристику.
9. Назвіть відмінності між комісійною та комерційною діяльністю з цінними паперами.
10. Що таке депозитарій та які функції він виконує?

5.8. Загальна характеристика послуг у сфері страхування

Страхування — це відносини із захисту майнових інтересів фізичних та юридичних осіб при настанні певних подій (страхових випадків) за рахунок грошових фондів, які формуються зі страхових внесків (страхової премії). Страхування можна розглядати як особливий вид економічної діяльності, пов’язаний з перерозподілом ризику серед учасників страхування (страхувальників) і спеціалізованими організаціями (страховиками), що забезпечують акумуляцію страхових внесків, створення страхових резервів і здійснення страхових виплат при завданні збитку застрахованим майновим інтересам. Страхування є одним з найважливіших елементів системи ринкових відносин, являючи собою фінансові відносини, пов’язані

з виконанням специфічних функцій в економіці. Особливість страхової діяльності як виду підприємництва полягає в тому, що їй властивий підприємницький ризик, обумовлений зобов'язанням страховика компенсувати збиток.

Передумовою виникнення страхових відносин є страховий ризик, при настанні якого може бути завдано збиток майновим інтересам страхувальника. Страхові відносини можуть виникати на основі добровільного волевиявлення сторін або згідно з законом, який передбачає обов'язки страхувальника укласти договір страхування майна, відповідальності чи інших майнових інтересів.

Роль страхування полягає в забезпеченні безперервності, безперебійності та збалансованості суспільного відтворення. Кінцевим результатом страхування є: 1) забезпечення соціальної та економічної стабільності в суспільстві за рахунок повного та своєчасного відшкодування збитку; 2) залучення тимчасово вільних коштів страхового фонду до інвестиційної діяльності страхових організацій. Роль страхування в системі суспільного відтворення передбачає наявність сфери страхових послуг, яка відповідає типу економічного розвитку держави.

Страхуванню властиві певні специфічні ознаки, які характеризують його як економічну категорію:

- наявність страхового ризику як ймовірності і можливості настання страхового випадку, здатного завдати матеріальний збиток;
- перерозподіл збитку в часі та просторі;
- задоволення об'єктивної потреби фізичних та юридичних осіб у покритті можливого збитку;
- повернення страхових платежів, мобілізованих до страхового фонду, у формі страхових відшкодувань.

Економічній сутності страхування відповідають його функції, які виражають суспільне призначення даної категорії. Страхуванню властиві такі функції, як ризикова, попереджувальна, заощаджувальна та контрольна. Головна з них – ризикова функція, оскільки наявність ризику є передумовою страхування. Саме в межах здійснення ризикової функції відбувається перерозподіл коштів серед учасників страхування у зв'язку з наслідками випадкових страхових подій. Різноманіття форм та видів ризику й призводить до виникнення різних сфер, галузей і видів страхування.

Попереджувальна функція реалізується шляхом фінансування (за рахунок частини засобів страхового фонду) локальних заходів з виключення або зменшення ступеня страхового ризику, а відповідно, і збитку від даного ризику. Такі заходи в страхуванні називають превентивними.

Заощаджувальна функція – це зберігання грошових сум за допомогою такого виду особистого страхування, як страхування на дожиття. Воно пов’язане з потребою громадян в страховому захисті досягнутого ними соціального становища і рівня доходу.

Контрольна функція страхування полягає в забезпеченні суворого цільового формування та використання засобів страхового фонду на основі законодавчих вимог, які регулюють страхову діяльність. Здійснення контрольної функції реалізується через фінансовий контроль за законністю веденням страхових операцій страховиками.

Взаємодія сторін, що зацікавлені в укладанні страхового договору та досягненні результативності страхових операцій, відбувається на страховому ринку.

Страховий ринок – це сфера грошових відносин, де об’єктом купівлі-продажу є специфічний товар – страхова послуга. На рис. 5.10 наведена схема організації страхового ринку.



Рис. 5.10. Схема організації страхового ринку

1 – пряме страхування без участі страхового посередника;

2 – пряме страхування, опосередковане участю страхового посередника;

3 – перестраховання;

4 – співстрахування.

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.

Кожна категорія продавців страхових послуг може бути представлена різними формами власності: державною, приватною, колективною.

Основними учасниками процесу страхування є страхувальник та страховик.

Страхувальник – юридична або дієздатна фізична особа, яка уклала зі страховиком договір страхування. Страхувальник зобов'язаний сплатити страховику страхову премію, а при настанні передбаченої події (страхового випадку) має право вимагати від страховика здійснення страхової виплати.

Страхувальник має право при укладанні договору страхування призначати фізичних або юридичних осіб для одержання страхових виплат за договором, а також замінити їх на свій розсуд до настання страхового випадку. В інших випадках заміни страхувальника, його права й обов'язки переходять до нового власника за згодою страховика (якщо законом або договором не передбачено інше).

Страховик – юридична особа будь-якої організаційно-правової форми, створена з метою здійснення страхової діяльності і яка має відповідну ліцензію. Страховиком є суб'єкт господарювання, який здійснює страхування і займається формуванням і використанням страхового фонду. Предметом безпосередньої діяльності страховиків не може бути виробнича, торгово-посередницька і банківська діяльність.

Страховик як спеціалізована фінансова організація повинен пройти визначену процедуру державного ліцензування. По-перше, він повинен зареєструватися в органах місцевої виконавчої влади як комерційна організація, мати фірмове найменування, рахунок банку, юридичну адресу і т.ін. По-друге, для того, щоб займатися безпосередньо страхуванням, страховик повинен одержати спеціальний дозвіл (*ліцензію*) в органі з нагляду за страховою діяльністю. При ліцензуванні страховика оцінюються його можливості займатися визначеними видами страхування з урахуванням наявності в нього необхідного капіталу, відповідності його ресурсів можливим страховим зобов'язанням перед клієнтами.

Просуванням страхових послуг від страховика до страхувальників займаються страхові посередники. Посередниками на страховому ринку виступають страхові агенти і брокери (брокерські фірми).

Страховий агент — юридична або дієздатна фізична особа, що діє від імені страховика й за його дорученням відповідно до наданих повноважень. Страховий агент виступає довіреною особою страхової компанії й виконує доручені йому дії від імені та за рахунок страховика.

Основні функції страхового агента — підготовча робота та укладання договору страхування від імені страховика. Оскільки страховий агент діє за рахунок і в інтересах страхової компанії, він зобов'язаний виконувати доручення у суворій відповідності до її вказівок. Залежно від того, яким правовим статусом володіє страховий агент, страхова компанія наділяє його чітко визначеним колом повноважень.

На підставі договору, який укладається між агентом і страховою компанією, агентові видається доручення, у якому вказуються його повноваження. За результатами своєї діяльності страховий агент отримує комісійну винагороду у відсотках від розміру страхової премії (рідше страхової суми), що сплачена страхувальником при укладанні договору страхування. Страховий агент може представляти одну або кілька страхових компаній і за умовами договору з цими компаніями діяти тільки від їхнього імені.

Страховий брокер — незалежна юридична або фізична особа, що має ліцензію на проведення посередницьких операцій по страхуванню, діє від імені і за дорученням страхувальника або (у перестрахованні) від імені і за дорученням страховика за прямим страхуванням.

Покупцями страхових послуг можуть бути будь-які юридичні або фізичні особи (якщо це не суперечить правилам і умовам даного виду страхування). Страхові послуги можуть бути надані на основі договору (у добровільному страхуванні) або закону (в обов'язковому страхуванні). *Страхова послуга* є специфічним товаром, який пропонується на страховому ринку. Як і будь-який інший товар, вона має споживчу і мінову вартість. Споживчою вартістю страхової послуги є забезпечення страхового захисту (страхового покриття). Мінова вартість — це ціна страхової послуги, яка отримує вираження в страховому тарифі, а потім — у страховому внеску. Купівля-продаж страхової послуги оформлюється договором страхування, у підтвердження чого страхувальникові видається страхове посвідчення (поліс). Перелік видів страхування, якими може скористатися страхувальник, складає асортимент страхового ринку. Крім видів страхування, що пропонуються для широкого використання, в окремих випадках можуть розроблятися індивідуальні умови страхування для конкретного об'єкта або страхувальника.

Надання страхових послуг здійснюється на договірній основі. *Договір страхування* — угода між страхувальником і страховиком, за якою страховик зобов'язується при настанні страхового випадку здійснити страхову виплату страхувальникові або третій особі, на користь якої укладений договір страхування, а страхувальник зобов'язується сплатити страхові внески у встановлений термін. Для укладання договору страхування страхувальник надає страховикові письмову заяву встановленої форми або заявляє про намір укласти договір іншим способом. Договір повинен бути укладений у письмовій формі.

До основних умов договору страхування відносяться:

1. *Об'єкт страхування* (конкретні майнові інтереси страхувальника або застрахованої особи);

2. *Перелік страхових ризиків*, при настанні яких виникає обов'язок страховика компенсувати збиток, завданий майновим інтересам страхувальника в розмірі і порядку, обумовленому договором страхування (страховики цей перелік називають обсягом страхової відповідальності);

3. *Страхова сума* (грошова сума, в межах якої визначаються розміри страхових виплат при настанні збитку, завданого майновим інтересам страхувальника);

4. *Страхова премія* (страховий внесок), що підлягає сплаті страхувальником страховикові як плата за страхування;

5. *Термін страхування* (період, встановлений у договорі страхування, протягом якого раптова подія, що виникла, може бути розцінена як страховий випадок і слугувати підставою для здійснення страхової виплати).

У випадку укладання договору страхування страховик зобов'язаний: 1) ознайомити страхувальника з правилами страхування; 2) у випадку проведення страхувальником заходів, що зменшили ризик настання страхового випадку і розмір можливого збитку застрахованому майну, або у випадку збільшення його дійсної вартості переукласти (за заявою страхувальника) договір з урахуванням цих обставин; 3) при страховому випадку здійснити страхову виплату в термін, встановлений договором або законом; 4) відшкодувати витрати, понесені страхувальником при страховому випадку для запобігання або зменшення збитку застрахованому майну, якщо це передбачено правилами страхування; 5) не розголошувати відомості про страхувальника та його майнове становище (за винятком випадків, передбачених законодавством).

Страхувальник зобов'язаний:

а) вчасно вносити страхові внески;

б) при укладанні договору повідомляти страховика про всі відомі йому обставини, які мають значення для оцінювання страхового ризику;

в) вживати необхідних заходів з метою запобігання і зменшення збитку застрахованому майну при настанні страхового випадку.

Договором страхування можуть бути передбачені також інші обов'язки страховика і страхувальника.

Факт укладання договору страхування засвідчує страховий сертифікат або страхове свідоцтво (страховий поліс), який передається страховиком страхувальнику.

Страховий сертифікат повинен містити:

- найменування документа;
- найменування, юридичну адресу й банківські реквізити страховика;
- прізвище, ім'я, по батькові або найменування страхувальника та його адресу;
- зазначення об'єкта страхування;
- розмір страхової суми;
- зазначення страхового ризику;
- розмір страхового внеску, терміни й порядок його внесення;
- термін дії договору;
- порядок, зміни і умови припинення дії договору;
- інші умови за згодою сторін (у тому числі доповнення до правил страхування або виключення з них);
- підписи сторін.

Страхові послуги можуть бути надані на умовах обов'язковості або добровільності. Відповідно форма проведення страхування може бути обов'язкова або добровільна.

Обов'язкове страхування вирізняється наявністю в потенційного страхувальника встановленого законом обов'язку бути застрахованим. При проведенні обов'язкового страхування діє необмежена в часі страхова відповідальність по встановлених законодавством об'єктах страхування й колу страхувальників, вона настає автоматично при виникненні страхового випадку.

Обов'язкове страхування базується на ряді принципів. Відповідно до принципу *обов'язковості* не потрібно попередньої згоди між страховиком й страхувальником, тому що обов'язкове страхування встановлюється законом, згідно з яким страховик зобов'язаний прийняти на страхування визначені об'єкти, а страхувальник – вносити належні платежі. Принцип *суцільного охоплення* страхуванням зазначених у законодавстві об'єктів передбачає, що страхувальник повинен застрахувати всі об'єкти, що підлягають

обов'язковому страхуванню, а страховик – прийняти їх на страхування. Принцип *дії страхування* незалежно від внесення страхових внесків страхувальником припускає, що якщо страхувальник не сплатив страховий внесок вчасно, він буде стягнений з нього у судовому порядку. У випадку знищення або ушкодження застрахованого майна, неоплаченого страховими внесками, страхове відшкодування підлягає виплаті з утриманням заборгованості по страхових платежах. Принцип *безстроковості страхування* ґрунтується на тому, що об'єкт обов'язкового страхування страхується протягом усього терміну служби. При переході такого об'єкта страхування до іншого власника страхування не припиняється, воно втрачає силу тільки при знищенні застрахованого майна. Слід зазначити, що на обов'язкову форму особистого страхування принцип безстроковості не поширюється. Принцип *нормування страхового забезпечення* передбачає (з метою спрощення страхової оцінки й порядку виплати страхового відшкодування) встановлення норм страхового забезпечення (у відсотках від страхової оцінки або в грошових одиницях) для даної місцевості на один об'єкт.

Добровільне страхування проводиться на добровільній основі, тобто здійснюється на основі договору між страхувальником і страховиком. Правила добровільного страхування, що визначають загальні умови й порядок його проведення, встановлюються страховиком самостійно відповідно до законодавства, що регулює страхову діяльність. При цьому законом визначаються найбільш загальні умови страхування, а конкретні умови – договором, що укладається між страхувальником і страховиком. Добровільна форма страхування не носить примусового характеру й надає страхувальникам можливість вибору послуг на страховому ринку. Однак, добровільне страхування носить вибірковий характер, тому що не всі потенційні страхувальники бажають або можуть у ньому брати участь, а для окремих категорій осіб встановлені законодавчі обмеження.

Добровільне страхування базується на певних принципах. Принцип *добровільної участі* в страхуванні повною мірою поширюється тільки на страхувальника, тому що страховик не має права відмовити страхувальникові в укладанні договору, якщо його

волевиявлення не суперечить умовам страхування. Даним принципом гарантується укладання договору страхування на першу вимогу страхувальника. Принцип *вибіркового охоплення* страхуванням фізичних та юридичних осіб пов'язаний з тим, що не всі страхувальники виявляють бажання в ньому брати участь. Крім того, за умовами страхування можуть діяти обмеження для укладання договорів (вік страхувальника, стан його здоров'я й т.ін.). Принцип *обмеження терміну страхування* визначається тим, що початок і закінчення терміну страхування окремо обговорюються в договорі страхування, оскільки страхове відшкодування підлягає виплаті тільки в тому випадку, якщо страховий випадок відбувся в період страхування. Принцип *сплати страхових внесків* встановлює, що при добровільному страхуванні вступ у дію договору страхування обумовлено сплатою страхового внеску. Як правило, несплата чергового внеску по довгостроковому добровільному страхуванню призводить до припинення дії договору.

Поділ всіх предметів страхування на матеріальні й нематеріальні є підставою для виділення двох галузей страхування — майнового й особистого. До *майнового страхування* відноситься страхування майнових інтересів юридичних та фізичних осіб.

Особисте страхування являє собою страхування майнових інтересів фізичних осіб, де як об'єкти страхування виступають:

- а) життя, здоров'я та працездатність людини;
- б) доходи (додаткові витрати), що визначають рівень життя.

Майнове страхування включає три підгалузі:

- 1) страхування майна;
- 2) страхування відповідальності;
- 3) страхування підприємницьких ризиків.

У свою чергу, кожна підгалузь включає кілька видів страхування. До *страхування майна відносяться*: страхування засобів наземного транспорту, страхування засобів водного транспорту, страхування засобів повітряного транспорту, страхування вантажів, страхування інших видів майна.

Страхування відповідальності включає: страхування цивільної відповідальності власників автотранспортних засобів, страхування цивільної відповідальності перевізників, страхування цивільної відповідальності підприємств — джерел підвищеної не-

безпеки, страхування відповідальності за невиконання зобов'язань, страхування професійної відповідальності, страхування інших видів відповідальності.

До *страхування підприємницьких ризиків* відносяться: страхування підприємницьких ризиків і страхування фінансових ризиків.

Особисте страхування також включає три підгалузі:

- а) страхування життя;
- б) страхування від нещасних випадків і хвороб;
- в) медичне страхування.

До *страхування життя* відносяться: страхування до визначеного віку або терміну, страхування на випадок смерті, змішане страхування, страхування дітей до одруження, страхування пенсій, страхування ренти, страхування витрат на оплату професійного розвитку.

Страхування від нещасних випадків включає: страхування дітей, страхування учнів, страхування працівників за рахунок засобів організації, обов'язкове страхування державних службовців, обов'язкове страхування пасажирів, страхування спортсменів й ін.

Медичне страхування здійснюється в обов'язковій та добровільній формах. Добровільне медичне страхування здійснюється на випадок хвороби й збитку здоров'ю, на випадок оперативного втручання й стаціонарного лікування, на випадок протезування, для громадян, що виїжджають за кордон і ін.

Страхувальниками по особистому страхуванню можуть виступати як фізичні, так і юридичні особи, а *застрахованими* — тільки фізичні особи. В укладанні договору страхування життя на користь третьої особи — застрахованого завжди повинен бути зацікавлений страхувальник: батьки в страхуванні дітей, роботодавець у страхуванні працівників й т.п. У якості застрахованих можуть виступати як дієздатні, так і недієздатні фізичні особи. При особистому страхуванні страхувальник може одночасно бути застрахованою особою.

За договором *майнового страхування* страховик зобов'язується за обумовлену договором плату при настанні передбаченого в договорі страхового випадку відшкодувати страхувальникові або іншій особі, на користь якої укладений договір, заповідяні застра-

хованому майну збитки або збитки в зв'язку з іншими майновими інтересами страхувальника (у межах визначеної договором суми). Економічним призначенням майнового страхування є відшкодування збитку, що виник внаслідок страхового випадку. Застрахованим може бути як власне майно страхувальника, так і те, що знаходиться в його володінні, користуванні й розпорядженні.

Майнове страхування буває добровільним й обов'язковим. Обов'язкове страхування передбачене для страхування майна й майнових інтересів сільськогосподарських підприємств (державних, кооперативних, орендних, фермерських), орендних підприємств, страхування сільськогосподарських тварин. Об'єктами страхування майна сільськогосподарських підприємств є: врожай сільськогосподарських культур; багаторічні плодови, лісові та інші насадження; поголів'я сільськогосподарських тварин; будівлі, споруди; устаткування, транспортні засоби; сировина, матеріали, продукція, паливо й т.ін. У господарствах громадян обов'язковому страхуванню підлягають належні їм будинки, садові будиночки, гаражі й господарські будівлі в розмірі 40% їхньої вартості за державною оцінкою. Інші 60% вартості громадяни можуть застрахувати по добровільному страхуванню.

Добровільне майнове страхування охоплює майно господарюючих суб'єктів, громадських організацій, страхування індивідуальних підприємців, страхування домашнього майна та транспортних засобів. Обсяг страхової відповідальності — від пожеж, стихійних лих, аварій та інших страхових випадків. За окремою згодою можна застрахувати майно на випадок розкрадання або крадіжки. Термін страхування — звичайно 1 рік, але, якщо перед закінченням чергового терміну страхувальник вносить страхові платежі знову, термін страхування може бути продовжений. Страхове забезпечення розраховується за балансовою вартістю без знижки на знос у відношенні власного майна та зі знижкою на знос — для майна.

При страхуванні майна індивідуальних підприємців страхуються відповідне устаткування, інструменти, готова продукція та інші матеріальні цінності. Термін страхування — від 3 місяців до 1 року. Обсяг страхової відповідальності — на випадок пожежі,

стихійних лих, аварій, розкрадань, крадіжки й інших випадків (у тому числі ушкоджень).

Обов'язкове страхування – це страхування, при якому у страхувальника з'являється обов'язок укласти договір страхування, а в страховика – прийняти ризик на страхування. Міжнародне право пов'язує обов'язкове страхування з необхідністю захисту інтересів третіх осіб у випадках заподіяння їм збитку. Найбільш поширеними у світовій практиці є види обов'язкового страхування, пов'язані з джерелами підвищеної небезпеки. Підвищена небезпека для навколишніх може виходити від діяльності як фізичних, так і юридичних осіб. Найбільш масовим з видів обов'язкового страхування, пов'язаних із джерелами підвищеної небезпеки, є обов'язкове страхування цивільної відповідальності власників автотранспорту. Кожна держава самостійно визначає перелік видів обов'язкового страхування.

Обов'язкове страхування здійснюється шляхом укладання договору страхування особою, на яку покладено обов'язок такого страхування (страхувальником), зі страховиком. Обов'язкове страхування здійснюється за рахунок страхувальника (за винятком обов'язкового страхування пасажирів, що у передбачених законом випадках може здійснюватися за їхній рахунок).

Одним із критеріїв обов'язкового страхування є його загальність – усі суб'єкти зобов'язані укладати договори страхування у відношенні встановлених страхових інтересів на визначених законом умовах.

У системі страхування виникають розподільчі та перерозподільчі відносини, пов'язані з попередженням або відшкодуванням втрат, завданих суспільному виробництву та населенню стихійними лихами та іншими надзвичайними подіями (страховими ризиками). При цьому важливе значення має страхова сума, яка визначена договором страхування або встановлена законом, виходячи з якої встановлюються розміри страхового внеску й страхових виплат. При страхуванні майна страхова сума не може перевищувати його дійсної вартості на момент укладання договору страхування. Сторони, що уклали договір, не можуть заперечувати страхову вартість майна, визначену в договорі страхування (за винятком випадків, коли страховик доведе, що він

був навмисно введений в оману страхувальником). Якщо страхова сума, зазначена в договорі страхування, перевищує страхову вартість майна, він є недійсним у тій частині страхової суми, що перевищує реальну вартість майна на момент укладання договору.

Співвідношення між страховою сумою та фактичним збитком обумовлює систему страхової відповідальності. *Страхова відповідальність* — сукупність прав та обов'язків страховика по охороні та захисту майнових або інших інтересів страхувальника, передбачених договором страхування. Виникає з моменту вступу в дію договору страхування й поширюється на весь його період. У практиці страхування використовуються наступні **системи страхової відповідальності**: система дійсної вартості, система пропорційної відповідальності, система першого ризику, система дробової частини, система відбудовної вартості, система граничної відповідальності.

При страхуванні за дійсною вартістю майна сума страхового відшкодування визначається як фактична вартість майна на день укладання договору страхування. Страхування по системі пропорційної відповідальності означає неповне страхування вартості об'єкта. Величина страхового відшкодування в цьому випадку визначається за формулою:

$$B = C \times U / \Pi,$$

де B — величина страхового відшкодування;

C — страхова сума за договором;

U — фактична сума збитку;

Π — вартісна оцінка об'єкта страхування.

Страхування по системі першого ризику передбачає виплату страхового відшкодування в розмірі збитку, але в межах страхової суми. При страхуванні по системі дробової частини встановлюються дві страхові суми: страхова сума й показана вартість. По показаній вартості страхувальник звичайно одержує покриття ризику, виражене натуральним дробом або у відсотках. Відповідальність страховика обмежена розмірами дробової частини. Страхування за відбудовною вартістю означає, що страхове відшкодування за об'єкт дорівнює ціні нового майна відповідного виду. Знос майна не враховується. Страхування по систе-

мі граничної відповідальності означає наявність визначеної межі суми страхового відшкодування.

Таким чином, сума страхового відшкодування визначається умовами та у певному порядку, передбаченому у договорі. Як вже відзначалось, страхова сума встановлюється, виходячи з страхового внеску та страхової виплати.

Страховий внесок — плата за страхування, яку страхувальник зобов'язаний внести страховикові відповідно до договору страхування або законом. Це ціна страхової послуги, тобто грошова сума, при сплаті якої страховик приймає ризик на страхування. Розмір страхового внеску за договором страхування залежить від об'єкта страхування, страхової суми, обсягу страхової відповідальності, ступеня ризику, терміну страхування й інших факторів, що впливають на визначення розміру грошових зобов'язань страховика за договором страхування. У міжнародному страхуванні страховий внесок називається страховою премією.

Страховий внесок за характером ризику підрозділяється на натуральний і постійний. **Натуральний внесок** являє собою внесок, призначений для покриття ризику за визначений період і з часом може збільшуватися або зменшуватися залежно від характеру ризику. У договорах страхування життя внаслідок їхнього тривалого терміну натуральний внесок з часом збільшується. **Постійний внесок** являє собою страховий внесок, що не змінюється в період дії договору страхування. Ця сталість викликана незмінністю в часі ризику, що відбиває страховий внесок. Постійні внески використовуються в більшості договорів майнового страхування, які укладаються, як правило, терміном на один рік.

За формою сплати страховий внесок поділяється на одноразовий, поточний, річний й розстрочений. **Одноразовий** внесок являє собою внесок, який страхувальник сплачує страховикові відразу за весь період страхування, його сума визначається до моменту укладання договору страхування. **Поточний** внесок — це частина загальних зобов'язань страхувальника стосовно страховика. Сума поточних внесків заданим видом страхування завжди буде перевищувати розмір одноразового внеску. **Річний** внесок являє собою одноразовий внесок терміном на один рік. В особистому страхуванні виділяють термінові (сплачуються протягом визначеного періоду)

й довічні (сплачуються щорічно протягом усього життя страхувальника) річні страхові внески.

За часом сплати страхові внески поділяються на авансовий платіж й попередній внесок. **Авансовим** платежем є внесок, що сплачується страхувальником заздалегідь, до настання терміну його сплати, зазначеного в укладеному договорі страхування. **Попередній** внесок являє собою внесок ощадного характеру, що надійшов страховикові, на який нараховується відповідний відсоток по вкладах. При настанні страхового випадку до закінчення терміну договору страхування страхувальник одержує не тільки страхову суму, а й страхові внески, по яких не наступив термін сплати, що є основною відмінністю попереднього внеску від авансового платежу.

Таким чином, величина страхового внеску повинна бути достатня для, того щоб: 1) покрити очікувані претензії протягом страхового періоду; 2) створити страхові резерви; 3) покрити витрати страховика на ведення справ; 4) забезпечити визначений розмір прибутку.

Нижня межа ціни визначається рівністю між надходженнями платежів від страхувальників і виплатами страхового відшкодування й страхових сум по договорах плюс витрати страхової компанії. При такому рівні ціни, однак, страхова компанія не одержує прибутку по страхових операціях, тому надання страхової послуги за такими цінами для страховика є не вигідним.

Верхня межа ціни страхової послуги визначається в першу чергу іншими факторами: розмірами попиту й пропозиції на неї та величиною банківського відсотку по вкладах.

Вартість страхової послуги, наданої страховиком, визначається також станом справ в даній страховій компанії, зокрема, залежить від величини й структури її страхового портфеля та управлінських витрат, розміру доходів, що компанія одержує при розміщенні тимчасово вільних коштів. Тому страхові компанії зі стійким фінансовим становищем можуть дозволити собі зберігати в переліку наданих послуг не тільки високорентабельні, а й низькорентабельні страхові послуги. Доходність різноманітних страхових послуг залежить від фази життєвого циклу страхової послуги, тобто входження на ринок, динаміка попиту, наповнення ринку, зменшення продажу, рівень прибутковості тощо.

За рахунок страхових внесків формується страховий фонд. Оперативно-організаційне управління фондом здійснюється страховиком.

У широкому економічному розумінні до страхового фонду відносяться:

- 1) державний резервний фонд (державний централізований страховий фонд);
- 2) фонд страховика;
- 3) резервний фонд підприємницьких структур, утворений у процесі самострахування.

Державний резервний фонд створюється в централізованому порядку за рахунок загальнодержавних ресурсів й формується як у натуральній, так і в грошовій формі. Завданнями даного фонду є відшкодування збитку від стихійних лих та великомасштабних аварій.

Страховий фонд страховика створюється за рахунок коштів великої кількості його учасників, що виступають як страхувальник. Формування фонду відбувається в децентралізованому порядку, оскільки страхові внески сплачуються кожним страхувальником окремо. При цьому збиток одного страхувальника розподіляється між всіма учасниками страхового фонду, що приводить до великої маневреності цього фонду й прискорення оборотності страхових резервів. Страховий фонд є обов'язковим елементом суспільного відтворення, його створення обумовлене страховими інтересами.

Отже, для ефективного функціонування ринку страхових послуг, а також страхової компанії необхідно, щоб доходи страховика перевищували його витрати, тобто по кожному виду страхування повинна дотримуватися *умова еквівалентності*, яку можна записати так :

Страхові премії + Дохід від інвестиційної діяльності > Виплати + Витрати

Це означає, що сума зібраної з даного виду страхування премії повинна бути більшою або дорівнювати сумі виплат по страхових випадках й витратах страхової компанії за винятком доходів, отриманих від інвестування тимчасово вільних коштів:

Страхові премії > (Виплати – Дохід від інвестування) + Витрати

На основі цього співвідношення можна сказати, що загалом страхова премія включає дві складові. Перша — це нетто-премія, призначена для створення страхового фонду, з якого будуть проводитись виплати страхувальникам. Друга складова служить для покриття витрат й формування планового прибутку страхової компанії й називається *навантаженням*. Основна вага в структурі страхової премії займає нетто-премія. На навантаження припадає лише незначна частина премії, залежно від виду страхування в середньому 10—20%. При визначенні бруто-ставки розрахунок навантаження не є складним, тому що формується на основі наявних даних бухгалтерського обліку страхової компанії. Основна увага приділяється розрахунку нетто-премії.

Контрольні запитання

1. У чому полягає сутність страхування?
2. Назвіть особливості страхування як виду фінансових послуг.
3. Обґрунтуйте необхідність виникнення страхових послуг.
4. Дайте характеристику учасникам ринку страхових послуг
5. Які особливі ознаки страхових послуг?
6. Назвіть основні форми страхування.
7. Що таке обов'язкове страхування та яке місце займає воно у системі фінансового ринку?
8. Чим, на ваш погляд, викликане існування добровільного страхування?
9. Які особливості особистого та майнового страхування?
10. Розкрийте поняття “ціна страхової послуги”.

Рекомендована література

1. Алексеев М.Ю., Миркин Я.М. Технология операций с ценными бумагами. — М.: Перспектива, 1992.
2. Балабанов И. Т. Валютный рынок и валютные операции в России. — М.: Финансы и статистика, 1994.
3. Балабанов И. Т. и др. Рынок ценных бумаг: коммерческая азбука. — М.: Финансы и статистика, 1994.
4. Балабанов И. Т. Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом? — М.: Финансы и статистика, 1997. — 384 с.
5. Банки и банковские операции: Учебник для ВУЗов / Под ред. Е.Ф. Жукова. — М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. — 471 с.
6. Банковские операции. Часть II. Учетно-ссудные операции и агентские услуги: Учебное пособие / Под ред. О.И. Лаврушина. — М.: ИНФРА-М, 1996. — 208 с.
7. Белых Л.П. Основы финансового рынка: Учебное пособие. — М.: Финансы, ЮНИТИ, 1999. — 231 с.
8. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. Т.2. — К.: Ника — Центр, 1999. — 512 с.
9. Бункина М.К. Валютный рынок. — М., 1995.
10. Буренин А.Н. Фьючерсные, форвардные и опционные рынки. — М.: Тривола, 1995.
11. Вавилов Ю.Я. Государственный кредит: прошлое и настоящее. — М.: Финансы и статистика, 1992.
12. Ван Хорн Дж.К. Основы управления финансами — М.: Финансы и статистика, 1996.
13. Вступ до банківської справи: Навчальний посібник / За ред. Савлука М.І. — К.: Лібра, 1998. — 342 с.
14. Грищенко О. Гроші та грошово-кредитна політика: Навч. посібник. — К.: Основи, 1997. — 180 с.
15. Деньги, кредит, банки: Учебник / Под ред. О.И. Лаврушина. — М.: Финансы и статистика, 1998. — 448 с.
16. Деньги. Кредит. Банки: Учебник для ВУЗов / Под ред. Е.Ф. Жукова. — М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1999. — 622 с.
17. Дефоссе Г. Фондовая биржа и биржевые операции. М., 1995.
18. Долан Дж. Э. и др. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика: Пер. с англ. В. Лукашевича и др. / Под общ. ред. В. Лукашевича. — Л., 1991. — 493 с.

19. Жуков Е.Ф. Ценные бумаги и фондовые рынки. – М.: Банки и биржи, 1995.
20. Заруба А.Д. Страхова справа: підручник. – К.: КОО т-ва “Знання”, 1998. – 319 с.
21. Иванов В.М. Финансовый рынок: конспект лекций. – К.: МАУП, 1999. – 112 с.
22. Инвестиции в Украине / Под ред. С.И. Вакарина. – К.: КОНКОРД. – 1996. – 97 с.
23. Кузнєцова Н.С., Назарчук І.Р. Ринок цінних паперів в Україні і правові основи формування та функціонування. – К.: ЮРИНКОН, 1998 – 528 с.
24. Лагутін В.Д. Кредитування: теорія і практика: Навчальний посібник. – К.: Знання, 2000. – 215 с.
25. Луцишин З.О. Міжнародні валютно-фінансові відносини: практична філософія і реалії української економіки. – Тернопіль, 1997. – 449 с.
26. Маслова С.О., Опалов О.А. Фінансовий ринок. Теорія й практика: Навчальний посібник.- Житомир:ЖІТІ, 2002.-415с.
27. Петрук О.М. Банківська справа: курс лекцій / За ред. д.е.н., проф. Ф.Ф. Бутинця. – Житомир: ЖДТУ, 2003. – 456 с.
28. Лютий І.О. Грошово-кредитна політика в умовах перехідної економіки: Монографія. – К.: Атака, 1999. – 240 с.
29. Ляшенко В.И. Фондовые индексы и рейтинги. – Д.: Сталкер, 1998. – 320 с.
30. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. / Под ред. Л.Н. Красавиной. – М., 1994.
31. Мельник В.А. Ринок цінних паперів: Довідник керівника підприємства. – К.: А.Л.Д., ВІРА-Р, 1998. – 560 с.
32. Мельников А.В. Финансовые рынки: стохастический анализ и расчет производных ценных бумаг. – М.: ТВП, 1997. – 126 с.
33. Меркулов Я.С. Теоретическое и практическое пособие по финансовым вычислениям. – М.: ИНФРА-М., 1996.
34. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. – М: Перспектива, 1995.
35. Мишкін Фредерік С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків. – К.: ОСНОВИ, 1998. – 963 с.
36. Мозговий О.М. Фондовый рынок: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 1999. – 316 с.

37. Національний банк і грошово-кредитна політика: Підручник / за ред. проф. А.М. Мороза та к.е.н., доц. М.Ф. Пуховкіної. — К.: КНЕУ, 1998. — 368 с.
38. Організація міжнародних кредитно-розрахункових відносин: Навч. посібник / За ред. Г.Г. Кірейцева. — Житомир: ЖІТІ, 2000. — 368 с.
39. Основы банковского дела. / Под ред. д.э.н. А.Н.Мороза — К.: Либра, 1994 — 330 с.
40. Павлова Л.Н. Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг: Практ. пособие. — М.: ЗАО “Бухгалтерский бюллетень”, 1997. — 192 с.
41. Перар Ж. Управление международными денежными потоками. — М.: Финансы и статистика, 1998. — 208 с.
42. Первозванский А.А. Финансовый рынок: расчет и риск. — М., 1994. — 215 с.
43. Поляков В.П., Москвина Л.Н. Структура и функции центральных банков. Зарубежный опыт: Учебное пособие. — М.: ИНФРА-М, 1996. — 192 с.
44. Рубцов Б.Б. Зарубежные фондовые рынки. — М.: ИНФРА-М, 1996. — 296 с.
45. Руководство по кредитному менеджменту: Пер. с англ. / Под ред. Б. Эдвардса. — М.: ИНФРА-М, 1996. — 464 с.
46. Рынок в рыночную экономику. Реформы в Украине: взгляд изнутри: Пер. с нем. / Под ред. Л. Хоффмана и А. Зиденберга. — К.: Феникс, 1997. — 303 с.
47. Рынок ценных бумаг и его финансовые институты: Учеб. пособие / Под ред. В.С. Торкановского. — СПб.: АО “Комплект”, 1994.
48. Словарь-справочник менеджера / Под ред. М.Г. Лапусты. — М.: ИНФРА-М, 1996. — 608 с.
49. Смирнов А.Л. Международный кредит. Основные виды и условия. — М., 1993.
50. Страхування: Підручник / Керівник авт. колективу С.С. Осадець. — К.: КНЕУ, 1998. — 618 с.
51. Трумко В.І., Пилипченко О.І. Фінансові ризики: Навчальний посібник. — К.: Знання: 1998. — 188 с.
52. Тьюлз Р., Брэдлі Е., Тьюлз Т. Фондовый рынок: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 1997.

53. Управління зовнішньоекономічною діяльністю: Навч. посібник / За заг. ред. А.І. Кредісова: Пер. з рос. Н. Кіт, К. Серажим. — К., 1997. — 448 с.
54. Усоскин В.М. Современный коммерческий банк: управление и операции. — М. // Все для Вас. — 1993.
55. Фельдман А.А. Вексельное обращение. Российская и международная практика. — М: ИНФРА-М., 1995.
56. Финансово-кредитный словарь / Гл. ред. В.Ф. Гарбузов. Т. 1,2,3. — М.: Финансы и статистика. 1984, 1986, 1988.
57. Финансы: Учебное пособие. / Под ред. А.М. Ковалевой. — М.: Финансы и статистика, 1996. — 336 с.
58. Фільштейн Л.М. Фінанси України: Навч. посібник. — К.: Державне Центрально-Українське Видавництво, 1994 — 164 с.
59. Фінансова діяльність підприємств: Навчальний посібник / За ред. Г.Г. Кірейцева. — Житомир: ЖІТІ, 2000 — 326 с.
60. Фінансовий менеджмент.: Навч. посібник. Курс лекцій / За ред. Г.Г. Кірейцева. — Житомир: ЖІТІ, 2001. — 432 с.
61. Хелфет Э. Техника финансового анализа: Пер. с англ. — М.: ЮНИТИ, 1996.
62. Ходаківська В.П., Данілов О.Д. Ринок фінансових послуг. — Ірпінь: АДПСУ. — 2001. — 512 с.
63. Ценные бумаги: Учебник / Под ред. В.И. Колесникова, В.С. Торкановского. — М.: Финансы и статистика, 1998. — 416 с.
64. Шарп У.Ф., Александер Г., Бейли Дж. Инвестиции. — М.: ИНФРА-М., 1997. — 1027 с.
65. Шевчук В.Я., Рогожин П.С. Основы инвестиційної діяльності. — К.: Генеза, 1997. — 384 с.
66. Шелехов К.В., Бигдаш В.Д. Страхование: Учеб. пособие. — К.: МАУП. — 1998. — 419 с.
67. Шелудько В.М. Фінансовий ринок: Навч. посібник. — К.: Знання-Прес, 2002. — 535 с.
68. Шенаев В.Н. Международный рынок ссудных капиталов. — М., 1985.
69. Шим Дж. Финансовый менеджмент. — М.: Филинь, 1996. — 400 с.
70. Ширинская Е.Б. Операции коммерческих банков и зарубежный опыт. — М.: Финансы и статистика. — 1993. — 231 с.

Навчальне видання

**Маслова Світлана Олексіївна
Опалов Олександр Анатолійович**

РИНОК ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

Редактор Вдовиченко Валентина Миколаївна
Коректор Асташева Марія Василівна
Комп'ютерна верстка Полончук Микола Андрійович
Дизайн обкладинки Сидоренко Марія Олексіївна

Підписано до друку 25.07.2004 р.
Формат. Папір офсетний. Друк офсетний.
Гарнітура Newton. Умовно-друк. аркушів – 18,9
Облік.-вид. аркушів –
Наклад 1000 примірників. Замовлення №

Видавництво «Кондор»
Свідоцтво ДК № 1157 від 17.12.2002 р.
03057, м. Київ, пров. Польовий, 6
тел./факс (044) 456-60-82, 241-83-47