

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ОДЕСЬКА ПОЛІТЕХНІКА»

Інститут економіки та менеджменту

Кафедра обліку, аналізу та аудиту

Ковальова Олена Миколаївна

КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ

з дисципліни

«ФІНАНСОВИЙ І ФОНДОВИЙ РИНКИ»

для студентів інституту економіки та менеджменту
та інституту дистанційної та заочної освіти

Спеціальність – 071 «Облік і оподаткування»

Одеса - 2026

Конспект лекцій з дисципліни «Фінансовий і фондовий ринки» для здобувачів першого (бакалаврського) рівня вищої освіти зі спеціальності 071 «Облік і оподаткування» / Укладач к.е.н., доц. Ковальова О.М., - Одеса: Одеська політехніка, 2026. – 69 с.

Конспект лекцій розглянуто та затверджено на засіданні кафедри Обліку, аналізу і аудиту протоколом № 11 від 13.04.2026 р.

Освітні матеріали з навчальної дисципліни удосконалено в рамках Наукового дослідження за Проєктом №2025.05/0013 «Дослідження розвитку фінтех-інновацій для післявоєнного економічного розвитку в Україні», яке виконане за рахунок коштів гранту Президента України, наданого Національним фондом досліджень України.

У конспекті лекцій розглянуто особливості руху фінансових потоків та взаємодії учасників на фінансовому та фондовому ринках, а також теоретичні та практичні аспекти надання фінансових послуг на валютному, фондовому, грошово-кредитних сегментах фінансового ринку. Окрему увагу приділено особливостям державного регулювання та нагляду за діяльністю банківських та небанківських фінансових посередників, ролі саморегулювних організацій та професійних учасників ринків капіталу.

Зміст

Передмова	4
Лекція 1: Теоретична концептуалізація фінансового ринку.	5
1.2. Сутність, принципи та функції фінансового ринку.	5
1.2. Сучасний стан розвитку фінансового ринку в Україні.	7
Лекція 2: Фінансові інструменти	9
2.1. Сутність та характеристика цінних паперів.	9
2.2. Класифікація цінних паперів.	11
Лекція 3: Фінансові послуги та їх роль в економіці	14
3.1. Сфера послуг як вид людської діяльності.	14
3.2. Фінансові послуги та їх розвиток в Україні.	16
Лекція 4. Фондовий ринок	19
4.1. Сутність поняття фондовий ринок	19
4.2. Функції фондового ринку.	20

	3
4.3. Принципи функціонування фондового ринку.	21
4.4. Емітенти.	23
4.5. Класифікація фондового ринку.	23
Лекція 5. Інвестори на фондовому ринку.	27
5.1. Структурний склад інвесторів на фондовому ринку.	27
5.2. Індивідуальні та інституційні інвестори.	28
Лекція 6. Теоретичні засади професійної діяльності на фондовому ринку. Брокерська та дилерська діяльність	30
6.1. Теоретичні основи професійної діяльності на фондовому ринку.	30
6.2. Брокери на фондовому ринку.	30
6.3. Дилерська діяльність на фондовому ринку.	32
Лекція 7. Андеррайтинг. Управління активами на фондовому ринку. Депозитарна система України	35
7.1. Андеррайтери.	35
7.2. Управління активами на фондовому ринку.	36
7.3. Депозитарна діяльність.	38
Лекція 8. Фондова біржа	40
8.1. Сутність біржі. Її види та роль.	40
8.2. Основи функціонування фондової біржі.	41
8.3. Фондові індекси.	42
Лекція 9. Валютний ринок	43
9.1. Сутність, функції та суб'єкти валютного ринку.	43
9.2. Операції валютного ринку.	45
Лекція 10. Валютний курс	48
10.1. Особливості визначення валютного курсу.	48
10.2. Фактори впливу на валютний курс.	49
Лекція 11. Грошово-кредитний ринок	50
11.1. Загальна класифікація кредитних посередників.	50
11.2. Комерційні банки: класифікація, послуги, ризики.	52
Лекція 12. Лізингові та факторингові послуги.	55
12.1. Лізингові послуги.	55
12.2. Факторингові послуги.	56
Лекція 13. Інфраструктура фінансового ринку.	58
13.1. Сутність інфраструктури фінансового ринку.	58
13.2. Роль інфраструктури фінансового ринку.	59

Лекція 14. Саморегульвні організації як суб'єкти фінансового і фондового ринків.	62
14.1. Саморегульвні організації як суб'єкти ринку.	62
14.2. Повноваження об'єднання професійних учасників ринків капіталу та саморегульвної організації професійних учасників ринків капіталу	63
Лекція 15. Фінансові послуги та фінтех.	65
15.1. Специфіка інновацій у фінтех сфері.	65
15.2. Особливості розвитку інновацій у окремих сегментах фінтеху.	66
Література	69

Передмова

Дисципліна має націлити майбутніх фахівців на творче застосування отриманих знань у їх практичній діяльності.

Метою вивчення дисципліни: є формування системи знань з теоретичних питань функціонування та розвитку фінансового і фондового ринків, а також набуття практичних навичок, умінь та інших компетенцій щодо надання фінансових послуг і дій фінансових посередників у змінюваному середовищі фінансового і фондового ринків. У процесі вивчення дисципліни зосереджується увага на засвоєнні знань з таких питань: сутність фінансового та фондового ринків, їх класифікація та передумови розвитку; класифікація фінансових інструментів; професійна діяльність із надання фінансових послуг на різноманітних сегментах фінансового ринку; оцінка валютних курсів; кредитні, факторингові та кредитні послуги; операції фондової біржі; регулювання та перспективи розвитку фінансового ринку.

Практичне значення та використання отриманих знань: За результатами вивчення здобувачі повинні: знати сутнісні аспекти структури та інфраструктури фінансового і фондових ринків, основних видів фінансових послуг і інструментів ринків; знати роль і функції фінансових посередників, їх класифікацію і особливості дій для задоволення потреб учасників фінансового і фондового ринків; аналізувати потреби споживача фінансових послуг на фінансовому і фондовому ринках та можливості їх задоволення різними фінансовими інститутами та інструментами; знати напрямки і форми державного регулювання фінансових відносин, які виникають на фінансовому і фондовому ринках; проводити моніторинг стану фінансового і фондового ринків, прогнозувати стан конкуренції; проводити оцінку ключових показників ефективності інвестицій у цінні папери на фондовому ринку; розраховувати крос-курси та форвардні курси на валютному ринку; порівнювати доцільність використання послуг лізингу, факторингу та кредиту в залежності від актуальних умов економічної системи та завдань бізнесу.

Лекція 1: Теоретична концептуалізація фінансового ринку.

1.1. Сутність, принципи та функції фінансового ринку.

1.2. Сучасний стан розвитку фінансового ринку в Україні.

Література: /1/ с.11-23, /11/ с.8-18.

1.2. Сутність, принципи та функції фінансового ринку.

Для функціонування економічних відносин, вільного обертання фінансових ресурсів, перетоку капіталу необхідне створення спеціального ринку. Якщо на товарних та сировинних ринках здійснюються відносини з приводу купівлі – продажу, відповідно, товарів та сировини, то відносини з приводу фінансових ресурсів здійснюються на фінансовому ринку. На фінансовому ринку формуються взаємовідношення заощаджень та інвестицій, значною мірою урахується вплив ризиків. Фінансовий ринок забезпечує нормальне функціонування економіки та гарантує безперервність виробництва. Розвинені фінансові ринки відображають стійке економічне зростання, розвиток галузей та регіонів, низькі темпи інфляції, розумні режими оподаткування, сприятливий політичний клімат у країні та певний баланс фінансово-економічних інтересів у суспільстві.

Іноді фінансовий ринок називають ринком фінансових ресурсів.

Для того щоб цей ринок міг функціонувати, він повинен мати, як мінімум чотири елементи: заклади, що здійснюють фінансові послуги; фінансові активи або фінансові ресурси, які виступають як товар; покупців фінансових активів; постачальників - продавців фінансових ресурсів. (рис. 1.1)



Рис.1.1 Елементи фінансового ринку

Варто зауважити, що для нормального функціонування фінансового ринку згодом виникає потреба у створенні інфраструктури фінансового ринку.

Фінансовий ринок є невід'ємним елементом господарської системи держави. Тому існує у всіх країнах система регулювання діяльності на фінансовому ринку. Це обумовлено, насамперед, тим що, фінанси грають значну роль у функціонуванні господарської системи ринок – це економічний простір, де надаються послуги з купівлі – продажу фінансових активів з урахуванням фінансових ризиків.

Основним товаром на фінансовому ринку є фінансові активи.

Таким чином, можна визначити, що фінансовий актив – це кошти, цінні папери, боргові зобов'язання та права вимоги боргу, які не віднесені до цінних паперів.

Фінансовий інструмент – це контракт, який одночасно призводить до виникнення (збільшення) фінансового активу в одного підприємства та фінансового зобов'язання або інструмента власного капіталу в іншого.

Фінансові інструменти поділяються на:

1. Фінансові активи.
2. Фінансові зобов'язання.
3. Інструменти власного капіталу.
4. Похідні фінансові інструменти.

Фінансові активи складаються з:

- грошових коштів, не обмежених для використання, та їх еквівалентів;
- дебіторської заборгованості, яка не призначена для перепродажу;
- фінансових інвестицій, які знаходяться до строку погашення;
- фінансових активів, які призначені для перепродажу;
- інших фінансових активів.

Фінансові зобов'язання складаються з: фінансових зобов'язань, які призначені для перепродажу та інших фінансових зобов'язань.

До інструментів власного капіталу належать: прості акції, частини та інші види власного капіталу.

До похідних фінансових інструментів належать: ф'ючерсні контракти; форвардні контракти; інші похідні фінансові інструменти.

Принципи фінансового ринку – це основні правила, за якими відбувається побудова реального та ефективного фінансового ринку:

- Цілісність ринку в межах окремої країни;
- Централізація;
- Прозорість;
- Ведення системи електронного обігу цінних паперів;
- Реальний захист та забезпечення інтересів та прав інвесторів;
- Відповідність національної системи обороту цінних паперів загальноприйнятим міжнародним стандартам безпеки інтересів та прав інвесторів;
- Соціальна справедливість;
- Контрольованість;
- Ефективність;
- Правова впорядкованість;
- Конкурентоспроможність.

Сутність фінансового ринку виявляється у його функціях:

1. Трансформація заощаджень в інвестиційний капітал.
2. Забезпечення руху фінансових потоків.

Загальні:

1. Встановлення ціни на фінансові активи.
2. Введення фінансовим ринком механізму викупу в інвесторів належних їм фінансових активів і тим самим підвищення ліквідності цих активів.
3. Фінансові ринки сприяють знаходженню кожного з кредиторів (позичальників) контрагента угоди.
4. Інформаційна функція.

Функції фінансового ринку за сферами діяльності:

Економічна сфера — розподіл і перерозподіл капіталу між учасниками ринку в процесі формування послуг і їх наданні; організація маркетингового процесу щодо доведення фінансових послуг до споживача; вирішення економічних проблем на грошовому, валютному, фондовому сегментах ринку фінансових послуг і ринку позичкового капіталу.

Політична сфера — сприяння зміцненню економічної самостійності країни; залучення зарубіжних інвесторів на вітчизняний ринок; прискорення інтеграційних процесів.

Морально-психологічна сфера — формування довіри до фінансових посередників і до послуг, які вони надають; запобігання виникненню на ринку фінансових послуг зловживань.

1.2. Сучасний стан розвитку фінансового ринку в Україні.

Фінансовий ринок в Україні знаходиться на стадії становлення. Запроваджуються нові види фінансових послуг, удосконалення та подальшого розвитку набувають традиційні послуги. На сучасному етапі посилюється конкурентна боротьба між професійними учасниками ринку за клієнтську базу, за вільні фінансові ресурси, набувають удосконалення механізми здійснення фінансових операцій та форми співпраці між оферентами та споживачами фінансових послуг.

На вітчизняному фінансовому ринку існує багато проблем, пов'язаних з недостатньою ефективністю діяльності фінансового сектора країни, низьким рівнем економічної грамотності та поінформованості споживачів фінансових послуг щодо особливостей функціонування фінансових установ і можливостей отримання необхідних фінансових послуг, недостатньою довірою населення до діяльності фінансових посередників, відсутністю достатньої практики ринкових відносин тощо.

Основними проблемами функціонування вітчизняного фінансового ринку є:

- недосконалість законодавчого та нормативного регулювання процесів реалізації окремих фінансових послуг, а в деяких випадках, відсутність його взагалі; недостатній рівень захисту прав споживачів фінансових послуг; відсутність компенсаційних механізмів захисту вкладень населення в секторі небанківського фінансового посередництва;
- недостатні капіталізація та конкурентоспроможність національних фінансових установ;
- неналежний рівень інформованості населення щодо послуг, їх видів і фінансових посередників (особливо небанківської сфери), що надають ці послуги;
- низький попит на послуги через високі на них тарифи та недовіру населення у зв'язку з певними стереотипами, пов'язаними із банкрутством фінансових установ та ін.

Подальший розвиток фінансового ринку в Україні буде знаходитись під впливом таких чинників, як:

- стабільність макроекономічної та політичної ситуації в країні та у світі;
- наслідки глобалізації світових фінансових ринків;
- ступінь успішності функціонування національної економіки;
- рівень інфляції в країні;
- темпи зростання реальних доходів населення;
- зміни в інституційній структурі фінансового сектора;
- ступінь узгодженості інституційного розвитку фінансового сектора з потребами у відповідних фінансових послугах з боку реального сектора економіки і населення.

Найбільш важливими завданнями підвищення ефективності функціонування вітчизняного фінансового ринку і подолання проблем у його розвитку є такі:

- розширення спектру фінансових послуг для найбільш повного задоволення потреб їх споживачів;

- удосконалення діяльності фінансового сектора країни, підвищення його ролі в інвестиційних процесах;
- зростання конкурентоспроможності національних фінансових установ шляхом підвищення їх капіталізації та ліквідності;
- недопущення зловживань з боку фінансових установ;
- удосконалення законодавчого та нормативного регулювання діяльності фінансових установ і механізму надання фінансових послуг;
- формування національних грошового, валютного, страхового ринків, ринку цінних паперів та позикового капіталу за світовими стандартами;
- посилення захисту прав споживачів фінансових послуг через використання механізму розкриття інформації професійними учасниками ринку на основі загальноприйнятих принципів і міжнародних стандартів;
- формування умов для утворення компенсаційних механізмів на фінансових ринках шляхом розбудови системи гарантування вкладів і забезпечення виплат за договорами довгострокового страхування життя, договорами недержавного пенсійного забезпечення, внесками на депозитні рахунки до кредитних спілок тощо;
- удосконалення інфраструктури фінансового ринку і системи біржової торгівлі фінансовими активами;
- сприяння поетапному впровадженню у фінансовому секторі України міжнародно-визнаних стандартів бухгалтерського обліку, фінансової звітності, аудиту, розкриття інформації та корпоративного управління;
- послідовна реалізація чіткої програми взаємодії із міжнародними фінансовими організаціями, міжнародними об'єднаннями органів нагляду за фінансовим сектором економіки та іноземними регуляторами з метою запровадження в Україні міжнародних стандартів надання фінансових послуг;
- інтеграція національного фінансового ринку у європейський та світовий ринки;
- проведення широкої просвітницької роботи щодо діяльності фінансового сектора України серед споживачів фінансових послуг.

Контрольні питання

1. Які взаємовідносини формуються на фінансовому ринку?
2. Назвіть основні елементи необхідні для функціонування фінансового ринку.
3. Поясніть вплив фінансових ринків на економічне зростання.
4. Що є основним товаром на фінансовому ринку?
5. Надайте визначення фінансового активу.
6. Надайте визначення фінансових інструментів.
7. На які групи поділяються фінансові інструменти?
8. Що відноситься до фінансових зобов'язань?
9. Що належить до інструментів власного капіталу?
10. Що належить до похідних фінансових інструментів?
11. Охарактеризуйте принципи фінансового ринку.
12. Охарактеризуйте загальні функції фінансового ринку.
13. Охарактеризуйте функції фінансового ринку за сферами діяльності.
14. На якій стадії розвитку знаходиться фінансовий ринок України?
15. Опишіть основні проблеми функціонування вітчизняного фінансового ринку.
16. Надайте характеристику основних чинників, що впливають на подальший розвиток фінансового ринку в Україні.
17. Охарактеризуйте завдання підвищення ефективності функціонування вітчизняного фінансового ринку і подолання проблем у його розвитку.

Лекція 2: Фінансові інструменти

2.1. Сутність та характеристика цінних паперів.

2.2. Класифікація цінних паперів.

Література: /1/с.251-262, /10/с.25-33, 126-132, /11/ с.112-151.

2.1. Сутність та характеристика цінних паперів.

У процесі здійснення операцій на фондовому ринку, його учасники оперують різноманітними специфічними активами у вигляді фінансових інструментів, які надають їх власнику право на отримання доходу, а також свідчать про відносини співвласності або позики.

Фінансові інструменти на фондовому ринку – це цінні папери, строкові контракти та похідні цінні папери.

Цінним папером є документ установленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчує грошове або інше майнове право, визначає взаємовідносини емітента цінного папера (особи, яка видала цінний папір) і особи, що має права на цінний папір, та передбачає виконання зобов'язань за таким цінним папером, а також можливість передачі прав на цінний папір та прав за цінним папером іншим особам.

Цінний папір є предметом купівлі-продажу на фондовому ринку, завдяки якому учасники реалізують цілі отримання доходу від зростання ринкової вартості інструмента, а також опосередковують перелив капіталу між суб'єктами, галузями та секторами національної економіки.

Цінний папір необхідно розглядати як економічну, так і юридичну категорію, оскільки він може бути заставою при отриманні кредиту, при емісії боргових зобов'язань, а також виступати об'єктом відносин у цивільно-правовій сфері.

Цінний папір – це специфічний товар, тому він має вартість та споживчу вартість як і будь-який товар на ринку.

Вартість товару «цінний папір» проявляє себе у сфері ринкового обігу шляхом встановлення певної курсової вартості у результаті взаємодії механізмів попиту та пропозиції.

Мірою споживчої вартості цінного паперу є рівень його ліквідності та ризикованості, а також надання ним прав щодо управління підприємством, отримання доходу та реалізації інших прав, що надаються його власнику.

Встановлення справедливої вартості цінного паперу здійснюється у сфері обігу. Цінний папір як товар існує лише у сфері обігу і саме тут здійснюється його кругообіг, що складається з трьох стадій:

- випуск, тобто обмін позичкового капіталу на титул власності;
- безпосередньо обіг у вигляді переходу права власності на нього від одного власника до іншого;
- погашення, або вилучення, титулу з обігу, або його зворотній обмін на капітал.

Кожний цінний папір має технічні та економічні реквізити (табл.2.1), які відрізняють його за обсягом прав, що надаються його власнику, та є необхідними у процесі кругообігу на біржовому та позабіржовому ринках.

Таблиця 2.1 – Реквізити цінних паперів

Технічні реквізити	Економічні реквізити
1. Порядкові номери цінних паперів, вказівка серії та номеру	1.Форма існування: документарна або бездокументарна
2. Адреса, підписи та печатки обслуговуючої організації	2. Номінальна вартість цінного папера

3. Певний формат випуску та спосіб друку документа	3. Параметр строковості цінного папера
4. Чіткість зображення	4. Права, що надаються власнику
5. Розмір полів	5. Зобов'язана особа
6. Наявність необхідних ступенів захисту	6. Відсоток виплат за цінним папером

Визначені групи технічних та економічних реквізитів є обов'язковими для кожного виду цінних паперів. У випадку відсутності будь-якого елементу з вище зазначених цінний папір перестає бути таким.

До параметрів цінних паперів відноситься розмір їх номіналу. *Номінал цінного паперу* є еквівалентною грошовою сумою при операції обміну на дійсний капітал підприємства, оскільки цінний папір є титулом власності. Це задекларована його вартість, що вказується на бланку цінного папера.

При встановленні номіналу використовують вимоги порівняння паперів за їх характеристиками та доступності до розміщення. Стандартна величина номіналу 1 тис. грн. або 10 тис. грн. В деяких випадках, якщо цінні папери плануються до розміщення серед специфічних сегментів ринку, використовуються інші номінали.

Параметр строковості охоплює інтервал часу між випуском та погашенням зобов'язань за цінним папером. При емісії цінних паперів необхідно оцінити актуальну ринкову ситуацію та умови обігу наявних фінансових інструментів, оскільки при загальній економічній нестабільності довгострокові цінні папери не будуть користуватися попитом. Повинна також зберігатись пряма залежність між строком обігу цінних паперів та їх дохідністю, чим довший строк інвестицій – тим вище ставка доходу.

Зобов'язаною особою є фізична або юридична особа, що бере на себе зобов'язання за таким цінним папером перед його власником – з виплати доходу, номінальної вартості, а також реалізації супутніх прав.

Права, що надаються власнику – це правові основи, що свідчать про можливість отримання заявлених вигод у процесі володіння цінного папера.

До основних характеристик цінних паперів, які беруться до уваги при прийнятті рішення щодо інвестицій є параметри: платність, забезпеченість, ризикованість, термін обігу, ліквідність, фіксована або плаваюча ставка дохідності, конвертованість, оборотність, податковий статус, валюта платежу.

Параметр платності дозволяє управляти несистематичними ризиками та конструювати позику, що буде орієнтована на залучення коштів певної групи інвесторів.

Забезпечення цінних паперів – це чинник, що сприяє довірі до емітенту та зменшенню кредитних ризиків для інвестора. Наявність забезпечення сприяє зменшенню вимог до рівня дохідності паперу. Забезпечення може надаватися як емітентом, так і третьою особою.

Забезпеченням за виплатами може бути створення гарантійного фонду на випадок непередбачених обставин, що можуть виникнути не з вини емітенту. Джерелом цього фонду можуть бути як кошти емітентів, так і держави. Наявність такого фонду, що заявлений у проспекті емісії цінних паперів, значним чином буде підвищувати їхній кредитний рейтинг.

Фіксована ставка дохідності застосовується на відносно стабільних ринках та є незмінною на протязі всього строку обігу. Плаваюча ставка передбачає її зміну в залежності від якого-небудь одного або ряду показників та дозволяє знижувати окремі види ризиків.

Валюта випуску може виконувати роль інструменту управління валютним ризиком. Однак, з точки зору чинної нормативно-законодавчої бази є певний ряд валютних обмежень стосовно формування грошових потоків у іноземній валюті.

Ліквідність – можливість цінного паперу швидко трансформуватись у готівку без значних втрат вартості. Короткострокові державні цінні папери традиційно вважаються

найбільш ліквідними фінансовими інструментами на фондовому ринку, оскільки вони є забезпеченими.

Ризикованість – невизначеність, пов'язана з обсягом та моментом отримання доходу за цінним папером у майбутньому.

Конвертованість – можливість обміну (конвертації) цінних паперів на інші цінні папери. Приклад – конвертована облігація.

Податковий статус визначає, в якій спосіб і за якими ставками обкладаються податками доходи від володіння й перепродажу цінних паперів. Зміна податкового статусу цінних паперів впливає на їх ринковий попит та затребуваність.

Розглянуті параметри та характеристики цінних паперів грають визначну роль в процесі прийняття інвестором рішення щодо доцільності купівлі-продажу фінансових інструментів при формуванні та управлінні інвестиційним портфелем.

2.2. Класифікація цінних паперів.

У економічній літературі відсутній єдиний науковий підхід щодо стандартної класифікації цінних паперів, оскільки розвиток фінансової інженерії призводить до конструювання все нових видів фінансових інструментів.

Цінні папери можна класифікувати за наступним рядом критеріїв відповідно до чинної нормативно-правової бази та загальноприйнятої міжнародної практики:

1) Цінні папери за формою випуску можуть бути на пред'явника, іменні або ордерні.

Іменні цінні папери засвідчують права особи, зазначеній в цінному папері на отримання відповідних виплат та реалізації права власності, що надаються власнику.

За цінними паперами на пред'явника виконання зобов'язань емітента та реалізація прав за документом здійснюється пред'явнику цінного паперу.

Ордерний цінний папір – право власності належить особі, зазначеній в цінному папері, яка може сама реалізувати такі права або призначити своїм наказом іншу уповноважену особу. Ордерні цінні папери можуть існувати виключно в документарній формі.

2) За порядком випуску розрізняють емісійні та неемісійні цінні папери.

Емісійні цінні папери характеризуються однаковими параметрами та характеристиками в межах одного проспекту емісії.

Проспект емісії цінних паперів – документ, що містить інформацію про розміщення цінних паперів та інші відомості, передбачені цим та іншими законами, що визначають особливості розміщення певних видів цінних паперів.

Для емісійних цінних паперів є характерним масовий випуск та присутність великої кількості покупців (інвесторів) при наявності одного продавця (емітента). Емісійні цінні папери передбачають реєстрацію у державного регулятора фондового ринку – Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Прикладами є акції, облігації, інвестиційні сертифікати, казначейські зобов'язання, сертифікати фондів операцій з нерухомістю.

Іменні емісійні цінні папери існують виключно в бездокументарній формі.

Неемісійні цінні папери є індивідуалізованими під конкретні потреби інвесторів та емітентів у процесі укладення комерційних угод. Неемісійні цінні папери можуть існувати виключно в документарній формі і за формою випуску можуть бути лише ордерними або на пред'явника. Приклади – вексель, коносамент, депозитні та ощадні сертифікати, закладні та ін.

3) Відповідно до чинного законодавства цінні папери за формою існування поділяються на бездокументарні та документарні цінні папери.

Бездокументарним цінним папером є обліковий запис на рахунку в цінних паперах у системі депозитарного обліку. Документарним цінним папером є паперовий або

електронний документ, оформлений у визначеній законодавством формі, що містить найменування виду цінного папера, а також визначені законодавством реквізити.

Підтвердженням права власності на цінні папери є сертифікат, а в разі знерухомлення цінних паперів чи їх емісії в без документарній формі – виписка з рахунку у цінних паперах, яку зобов'язані надавати власнику цінних паперів.

4) За економічною природою цінні папери класифікують на пайові, боргові та похідні.

Пайові цінні папери – цінні папери, які посвідчують участь їх власника у статутному капіталі емітента (акціонерного товариства), надають власнику право на участь в управлінні емітентом (крім інвестиційних сертифікатів та сертифікатів ФОН) і отримання частини прибутку, зокрема у вигляді дивідендів, та частини майна у разі ліквідації емітента (акціонерного товариства). Пайові цінні папери відображають відносини співвласності між емітентом та інвестором.

До пайових цінних паперів відносяться: акції; інвестиційні сертифікати; сертифікати ФОН; акції корпоративного інвестиційного фонду.

Акція – це цінний папір без встановленого терміну обігу, емітентом якого може бути лише акціонерне товариство.

Акції – іменні емісійні цінні папери, тому вони існують виключно у без документарній формі.

Номінальна вартість акції встановлюється у національній валюті та не має бути меншою ніж одна копійка.

Акції класифікують на прості та привілейовані.

Прості акції надають їх власникам право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів, на участь в управлінні акціонерним товариством, на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації та інші права, передбачені законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств. Прості акції надають їх власникам однакові права.

Привілейовані акції надають їх власникам переважні, стосовно власників простих акцій, права на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, а також надають права на участь в управлінні акціонерним товариством у випадках, передбачених статутом і законом, який регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств.

У статутному капіталі акціонерного товариства частка привілейованих акцій не може перевищувати 25 відсотків.

Корпоративний інвестиційний фонд має право розміщувати лише прості акції у без документарній формі.

Інвестиційний сертифікат – пайовий цінний папір, який посвідчує право власності інвестора на частку в інвестиційному фонді, взаємному фонді інвестиційної компанії та пайовому інвестиційному фонді, а також передбачає виплати доходу у формі дивідендів (окрім відкритого та інтервального пайових інвестиційних фондів).

Боргові цінні папери – це строкові цінні папери, що відображають відносини позики між емітентом та покупцем фінансових інструментів, передбачають зобов'язання сплатити у визначений строк кошти, передати товари або надати послуги відповідно до зобов'язання емітента. Це строкові фінансові інструменти.

При виконанні зобов'язань підприємством у першу чергу погашаються вимоги за борговими фінансовими інструментами.

До боргових цінних паперів відносять: облігації підприємств, державні облігації України, облігації місцевих позик, казначейські зобов'язання України, ощадні (депозитні) сертифікати, векселі, облігації міжнародних фінансових організацій, облігації Фонду гарантування вкладів фізичних осіб.

Облігація – цінний папір, що посвідчує внесення його першим власником грошей, визначає відносини позики між власником облігації та емітентом, підтверджує зобов'язання емітента повернути власникові облігації її номінальну вартість у передбачений проспектом емісії (для державних облігацій України - умовами їх розміщення) строк та виплатити доход за облігацією, якщо інше не передбачено проспектом емісії (для державних облігацій України - умовами їх розміщення). Форма існування – бездокументарна. Номінальна вартість – не менше 1 копійки.

За порядком виплати доходу розрізняють наступні види облігацій:

Відсоткові облігації – облігації, за якими передбачається виплата відсоткових доходів.

Цільові облігації – облігації, виконання зобов'язань за якими здійснюється шляхом передачі товарів та/або надання послуг відповідно до вимог, встановлених проспектом емісії (для державних облігацій України - умовами їх розміщення).

Дисконтні облігації – облігації, що розміщуються за ціною, нижчою ніж їх номінальна вартість. Доход інвестора складає різниця між номінальною вартістю облігації та ціною її покупки.

За відсотковими та дисконтними облігаціями виплати номінальної вартості здійснюються грошовими коштами, за дисконтними шляхом передачі товарів та/або надання послуг.

За формою випуску облігації поділяються на іменні та на пред'явника.

За емітентами розрізняють облігації підприємств, облігації Фонду гарантування вкладів фізичних, державні та муніципальні облігації, облігації міжнародних фінансових організацій.

За принципом викупу – серійні та одинарні.

Вексель – цінний папір, який посвідчує безумовне грошове зобов'язання векселедавця або його наказ третій особі сплатити після настання строку платежу визначену суму власнику векселя (векселедержателю).

Казначейське зобов'язання України – державний цінний папір, що розміщується виключно на добровільних засадах серед фізичних осіб, посвідчує факт заборгованості Державного бюджету України перед власником казначейського зобов'язання України, дає власнику право на отримання грошового доходу та погашається відповідно до умов розміщення казначейських зобов'язань України.

Гібридні фінансові інструменти засновані на комбінації характеристик боргових та пайових цінних паперів. Приклад – конвертовані облігації та облігації, чиї параметри можуть моделюватись за допомогою інноваційних методів фінансового інжинірингу.

5) За способом забезпечення покриття емітованих цінних паперів розрізняють іпотечні, приватизаційні та товаророзпорядчі цінні папери.

Емісія іпотечних цінних паперів забезпечується іпотечним пулом та які посвідчують право інвесторів на отримання належних їм коштів. Приклади – іпотечні облігації, іпотечні сертифікати, заставні.

Приватизаційні цінні папери – цінні папери, які посвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду. Приклади – приватизаційні майнові сертифікати, житлові чеки та земельні бони.

Товаророзпорядчі цінні папери – цінні папери, які надають їхньому держателю право розпоряджатися майном, вказаним у цих документах. Приклад – коносамент.

6) За способом обігу – ринкового та неринкового характеру цінні папери. До другої групи відносяться акції ПрАТ.

Зазначена класифікація може бути доповнена критеріями рейтингу емітентів, мети випуску цінних паперів, територією обігу фінансових інструментів та ін.

Контрольні питання

1. Які характеристики можна надати цінним паперам з різних точок зору?
2. Яким чином проявляє себе вартість товару «цінний папір»?
3. Як здійснюється встановлення справедливої вартості цінного паперу ?
4. Охарактеризуйте кругообіг цінних паперів.
5. Визначте технічні та економічні реквізити цінних паперів.
6. Що буде означати відсутності будь-якого елементу технічних та економічних реквізитів цінних паперів?
7. Що означає номінал цінного паперу?
8. Що використовують при встановленні номіналу цінного паперу?
9. Що означає параметр строковості цінного паперу?
10. Назвіть основні характеристики цінних паперів, які беруться до уваги при прийнятті рішення щодо інвестицій та охарактеризуйте кожний з них.
11. Перелічте основні критерії, за якими можна класифікувати цінні папери.
12. Охарактеризуйте цінні папери за формою випуску.
13. Охарактеризуйте цінні папери за порядком випуску.
14. Що є характерним для емісійних цінних паперів?
15. Надайте приклади емісійних цінних паперів.
16. Що є характерним для неемісійні цінні папери?
17. Охарактеризуйте цінні папери за формою існування. Яка різниця між бездокументарними та документарними цінними паперами?
18. Охарактеризуйте цінні папери за економічною природою.
19. Надайте визначення пайових цінних паперів.
20. Які цінні папери відносяться до пайових? Наведіть приклади.
21. Яка різниця між простими та привілейованими акціями?
22. Надайте характеристику інвестиційного сертифікату.
23. Які цінні папери відносяться до боргових? Наведіть приклади.
24. Як розрізняються облігації за порядком виплати доходу?
25. Як розрізняються облігації за формою випуску?
26. Які існують облігації за емітентами?
27. Що відноситься до гібридних фінансових інструментів?
28. Охарактеризуйте цінні папери за способом забезпечення покриття.
29. Охарактеризуйте цінні папери за способом обігу.

Лекція 3: Фінансові послуги та їх роль в економіці

- 3.1. Сфера послуг як вид людської діяльності.
- 3.2. Фінансові послуги та їх розвиток в Україні.

Література: /1/с.76-262, /2/ с.10-17, 21-60, 132-142, /8/, /10/с.6-19, 98-118, 167-194 /11/ с.42-57.

3.1. Сфера послуг як вид людської діяльності.

Сфера послуг, як вид людської діяльності, має довгу історію і сьогодні є однією з найефективніших галузей економіки, розвиток якої відбувається швидкими темпами. Відмічається, що економіка початку XXI ст. характеризується значним збільшенням питомої ваги сфери послуг у виробництві ВВП (за 20 років у США частка послуг у ВВП збільшилася з 11 до 25%, а частка обробної промисловості зменшилася з 28 до 17%). Крім кількісних змін у сфері послуг розширюється їх асортимент і механізми застосування. Спостерігається збільшення зайнятості в цій сфері, зростання технічної оснащеності праці, впровадження більш завершених технологій.

Сфера послуг — це сукупність динамічних у часі і локалізованих у просторі соціально-економічних відносин між їх виробниками і споживачами, які формуються і реалізуються на ринку в процесі задоволення платоспроможного попиту реальних і потенційних споживачів послуг пропозицією цих послуг, забезпечують їх відтворення.

У розвинутих країнах сфера послуг є найбільшим сектором економіки. У ній працює в середньому 65 — 75 % зайнятого населення, на неї припадає 50 % обсягів капіталовкладень, 63 — 74 % ВВП. Активно розвивається сфера послуг як виробничо-економічна система і в Україні (частка послуг у ВВП перевищує 40%), де працює понад 55 % зайнятих в економіці людей. Основними видами послуг є побутові, житлово-комунальні, транспортні, зв'язок, соціально-культурні, страхового бізнесу, фінансові, туристичні, ділові та ін.

Світовий Банк використовує класифікацію послуг, яка повинна зв'язати їх з рухом факторів виробництва і виділяє:

факторні послуги — платежі, які виникають у зв'язку з міжнародним рухом факторів виробництва, в першу чергу з капіталом та робочою силою (доходи або інвестиції, роялті та ліцензійні платежі, заробітна плата, сплачена нерезидентам);

нефакторні послуги — послуги, які не зв'язані з рухом факторів виробництва (транспорт, туризм, інші не фінансові послуги).

В статистиці національних рахунків західних держав деякі спеціалісти вважають, що до послуг можна віднести все, що не пов'язане з видобуванням корисних копалин, промисловим і сільськогосподарським виробництвом і поділяють їх на такі групи:

споживчі (ресторани, готелі);

соціальні (освіта, медична допомога);

виробничі (інжиніринг, консультації, фінансові та кредитні послуги);

розподільчі (торгівля, транспортні послуги).

У сучасних умовах розвитку світовий ринок фінансових послуг має свої потужні сегменти — фондовий, валютний, консалтинговий, факторинговий, страховий, кредитний та інші, які з плином часу також стануть окремими потужними ринками. У середині ХХ століття ринок фінансових послуг розвивався як сегмент фінансового ринку, а на сьогодні фінансова сфера послуг уже стала потужною галуззю, яка забезпечує значне зростання ВВП країн.

В умовах розвитку ринкових відносин в Україні, а також економічних і політичних обставинах, що відбуваються в нашій країні, спостерігаються істотні зміни у сфері послуг. При кризових обставинах значно зростає об'єм послуг, специфічно властивих ринковій економіці — банківських, страхових, ріелтерських, юридичних тощо.

Найчастіше за призначенням і функціями сферу послуг поділяють на такі види:

- сфера послуг, зорієнтована на задоволення потреб юридичних осіб, у т.ч. різноманітних об'єктів виробничо-господарської діяльності;

- сфера послуг, спрямована на задоволення потреб фізичних осіб (особисте споживання населення).

Співвідношення між обсягами платних і безоплатних послуг населення визначається законодавством країни і залежить від можливостей суспільства.

Сфера послуг має ряд специфічних особливостей у порівнянні з матеріальним виробництвом. Так момент завершення виробництва послуги збігається з моментом надання її споживачеві, що породжує проблему регулювання попиту і пропозиції послуг. Торгівля послугами взаємопов'язана з торгівлею товарами народного споживання і суттєво впливає на неї. Послуги часто протиставляються продукції, хоч і в промисловості збільшується роль обслуговування, яке може включати ремонт устаткування, післяпродажне обслуговування та інші послуги, пов'язані з продажем товарів. Сфера послуг більш захищена державою від іноземної конкуренції порівняно з сировинним ринком, ринком товарів народного споживання та ін.

Функціонування і розвиток сфери послуг на вітчизняному ринку фінансових послуг мають чітко виражену регіональну орієнтацію, внаслідок чого важливим макроекономічним фактором їх розвитку є оптимізація структури послуг. Особлива роль при цьому належить малому бізнесу сфери послуг, який суттєво впливає на формування макроекономічних показників, що характеризують розвиток економіки регіону. Для цього необхідні відповідна державна політика, сприяння місцевих органів влади і самоврядування.

Перспективними напрямками розвитку сфери послуг відповідно до вимог ринкової економіки є такі:

- орієнтація на розвиток малих підприємницьких структур, приватної форми власності. Держава повинна зайняти активну позицію щодо створення умов, які б сприяли розвитку бізнесу у сфері послуг, застосовуючи для цього економічні механізми і юридичні закони, які захищають права суб'єктів бізнесу;
- створення гнучкої системи надання мікrokредитів і регіональних гарантійних фондів;
- створення оптимальної мережі інфраструктурного забезпечення сфери послуг;
- подальша приватизація функціонуючих державних структур у сфері послуг з урахуванням специфіки різновидів послуг, їх соціального значення у житті людини;
- посилення ролі держави у формуванні переліку платних і безоплатних послуг відповідно до змін добробуту населення, макроекономічної ситуації в країні. Принципи визначення платності послуг повинні пов'язуватись із рівнем доходів окремих прошарків населення, політикою соціального захисту незапрацездатного населення;
- забезпечення рівнодоступності послуг на території країни для всіх груп населення, а також забезпечення їх високої якості;
- забезпечення договірних засад у функціонуванні бізнесу у сфері безоплатних послуг для населення, фінансування його за рахунок державного або місцевих бюджетів.

До основних проблем розвитку вітчизняної сфери послуг відносять:

- низьку платоспроможність значної частини населення;
- монополізм державних структур;
- повільні темпи роздержавлення і приватизації господарських об'єктів, які займаються наданням послуг населенню;
- не сформованість механізмів державної підтримки підприємницьких структур з надання послуг;
- недосконалість законодавчої бази щодо захисту інтересів малих підприємців сфери послуг.

За оптимальної державної політики, сприятливих макроекономічних тенденцій, ефективної діяльності на мікроекономічному рівні сфера послуг є одним із важливих факторів економічної і соціальної стабільності у суспільстві.

3.2. Фінансові послуги та їх розвиток в Україні.

Фінансові послуги у розвиненому суспільстві мають не менше значення, ніж виробництво. Найбільш динамічно розвивається та частина сфери послуг, яка пов'язана із задоволенням потреб суспільного виробництва:

- фінансово-кредитне обслуговування;
- страхові послуги;
- інформаційне обслуговування;
- бухгалтерське обслуговування.

Сферою реалізації фінансових послуг є фінансова посередницька діяльність. Основний зміст фінансових послуг — забезпечення за допомогою фінансового посередництва обслуговування руху грошей з метою одержання доходу.

Мобілізація та перелив капіталу в економіці забезпечуються за рахунок емісії та обігу фінансових активів, що є носіями вільного капіталу. У зв'язку з цим, надання

фінансових послуг, пов'язаних із залученням та перерозподілом капіталу, супроводжується використанням фінансових активів — грошових коштів (як в національній грошовій одиниці, так і в іноземних), банківських депозитів, цінних паперів, боргових зобов'язань тощо.

Особливості фінансових послуг полягають у тому, що вони:

- 1) відмінні від сфери матеріального виробництва;
- 2) залежні не тільки від пропозиції та попиту при ціноутворенні, але й від мікро- і макро- факторів (національна психологія, курс акцій, процентні ставки, рівень заробітної плати, рівень життя в країні тощо).

У своїй різноманітності фінансова послуга може дорівнювати одній фінансовій операції, а найчастіше включати десятки фінансових і допоміжних операцій у поєднанні із супутніми послугами. Суть фінансової послуги проявляється у виконанні фінансовою установою конкретних дій з фінансовими активами в інтересах клієнта та переважно за його рахунок.

Термін "фінансова послуга" за своїм змістом є ширшим, ніж термін "фінансова операція". Фінансова операція може здійснюватись фінансовою установою як в своїх цілях, так і в інтересах клієнта за рахунок власних або залучених ресурсів. Наприклад, здійснення банком інвестицій в цінні папери за рахунок банківських коштів є фінансовою операцією, проте не вважається послугою.

Фінансові послуги мають свої властивості.

Фінансова послуга, як і будь-який товар, має свою вартість (платність), яка відображена у ціні (тарифі). Переважна більшість фінансових послуг оплачується клієнтами і забезпечує фінансовим установам отримання процентних, торговельних і комісійних доходів. Кожна фінансова установа розробляє свою політику цін на фінансові послуги. Ціна фінансової послуги знаходиться у прямій залежності від рівня витрат на її реалізацію, ступеня розвитку ринку послуг, конкуренції між фінансовими установами. Окремі фінансові послуги, які надаються спільно з іншими фінансовими послугами, можуть бути безоплатними. У такий спосіб фінансові установи намагаються залучити нових клієнтів і в найбільш повній мірі задовольнити їх потреби.

Властивості фінансової послуги:

- Абстрактність фінансової послуги, як властивість, пов'язана з відсутністю її матеріальної субстанції — носія. На відміну від продажу товарів, у процесі якого покупець набуває певні матеріальні речі, реалізація фінансових послуг має на меті задоволення потреб клієнтів з метою набуття ними певних вимог, що може знаходити вираження у одержанні доходу інвестором, захисту заощаджень громадян від інфляційного знецінення, додатковому фінансуванні господарської діяльності, гарантуванні платежів, проведенні розрахунків, страхуванні тощо. Успішність діяльності фінансових установ залежить від ступеня задоволення ними запитів клієнтів за обсягом, структурою та якістю фінансових послуг.

"Матеріалізація" фінансових послуг відбувається шляхом реалізації договірних відносин між фінансовими установами та їх клієнтами.

- Комплексність фінансових послуг або надання їх в одному "пакеті" пов'язана із сучасними тенденціями розвитку ринку фінансових послуг, які привели до появи нових видів фінансових послуг, що надаються одночасно.

- Державне регулювання — це комплекс заходів, які проводить держава з метою недопущення порушень законодавства та зловживань на ринку фінансових послуг. Державою забезпечується їх регулювання, нагляд і контроль за реалізацією.

- Цільове спрямування фінансової послуги дає змогу точніше прорахувати ризик і прибутковість за послугою.

- Договірний характер фінансових послуг стосується і юридичних, і фізичних осіб, які заключають договори щодо надання та отримання послуг. Так послуги фондових,

валютних, товарних бірж, послуги банків, різних компаній, фондів надаються тільки на договірній основі.

Поділ фінансових послуг за економічним змістом зумовлено тим, що фінансові послуги характеризуються неоднорідністю і підлягають реалізації за рахунок здійснення різних за змістом фінансових операцій (депозитних, гарантійних, кредитних, страхових ті ін.).

За ознакою стягнення фінансовими установами плати за проведення фінансових операцій (за рівнем комерціалізації) розрізняють платні і безоплатні фінансові послуги. На ринку фінансових послуг переважають платні послуги. Безоплатні фінансові послуги можуть надаватися в цілях залучення нових клієнтів, збільшення фінансових ресурсів oferentів таких послуг, розширення асортименту суміжних фінансових операцій та підвищення рівня обслуговування клієнтів.

Ступінь поширення фінансових послуг поділяє їх на традиційні і новітні. Традиційними видами фінансових послуг є банківські розрахункові, кредитні, депозитні операції. Поява нових видів фінансових послуг зумовлена інституційним розвитком фінансового сектора України та зростанням його ролі у фінансовому забезпеченні економіки, а також розвитком комп'ютерних та інформаційних технологій. Новими для вітчизняного ринку фінансових послуг є довірчі послуги щодо управління фондами фінансування будівництва та фондами операцій з нерухомістю, послуги з цінними паперами, з валютою тощо. Поступового поширення в Україні набувають послуги, які базуються на новітніх технологіях: мобільний банкінг, телефонний банкінг, інтернет-банкінг та інші. Нині розробка нових фінансових послуг є важливою складовою стратегії фінансових установ.

За призначенням фінансові послуги поділяють переважно на чотири групи:

- виробничі — включають лізинг, інжиніринг, з антикризового управління, консультаційні, інформаційні, аудиторські, факторингові та інші;
- розподільчі — торгівля цінними паперами, валютою;
- професійні — це банківські послуги, страхові, консалтингові, з оцінки майна та інші, які потребують праці висококваліфікованих фахівців;
- споживчі — найпоширеніші послуги, які включають депозитні операції, надання кредитів, розрахункові операції.

За роллю, яку виконують фінансові послуги у суспільстві та в інфраструктурі економіки виділяють послуги, які задовольняють споживчі потреби — це надання кредитів, депозитні операції, новітні послуги, що пов'язані з інтернет-банкінгом, мобільний банкінг і послуги, що мають інфраструктурний характер, наприклад, форфейтинг, факторинг, франчайзинг, інжиніринг та інші.

Наведена класифікація відображає поділ фінансових послуг за найбільш суттєвими ознаками, які не можна вважати вичерпними.

Контрольні питання

1. Що таке сфера послуг і як вона визначається в економіці?
2. Які основні тенденції розвитку сфери послуг у XXI столітті?
3. Яку частку у ВВП і зайнятості населення займає сфера послуг у розвинених країнах?
4. Які основні види послуг виділяються в економіці?
5. У чому полягає відмінність між факторними та нефакторними послугами?
6. Як класифікують послуги у системі національних рахунків?
7. Які сегменти входять до світового ринку фінансових послуг?
8. Які зміни відбуваються у сфері послуг в Україні в умовах ринкової економіки?
9. Як поділяється сфера послуг за призначенням і функціями?
10. У чому полягає специфіка сфери послуг порівняно з матеріальним виробництвом?
11. Які основні проблеми розвитку сфери послуг в Україні?

12. Які перспективні напрями розвитку сфери послуг визначаються в лекції?
13. Чим відрізняється фінансова послуга від фінансової операції?
14. Які основні властивості фінансових послуг?
15. Що означає абстрактність фінансової послуги?
16. У чому полягає комплексність фінансових послуг?
17. Як здійснюється державне регулювання фінансових послуг?
18. Як класифікуються фінансові послуги за рівнем комерціалізації та ступенем поширення?
19. Як поділяються фінансові послуги за призначенням?

Лекція 4. Фондовий ринок

- 4.1. Сутність поняття фондовий ринок.
- 4.2. Функції фондового ринку.
- 4.3. Принципи функціонування фондового ринку.
- 4.4. Емітенти.
- 4.5. Класифікація фондового ринку.

Література: /1/с.231-151, /4/, /8/.

4.1. Сутність поняття фондовий ринок

Тенденції дезінтермедіації та сек'юритизації, що яскраво проявляються у процесі розвитку фінансового ринку з початку ХХІ століття, актуалізують необхідність приділення особливої уваги функціонуванню та розвитку фондового сегменту, який є ефективним механізмом залучення фінансових ресурсів суб'єктами ринку та їх мобільного переміщення між секторами та галузями економіки.

У розвинутих економічних системах ефективно функціонуючий фондовий ринок, який пропонує широкий спектр фінансових інструментів та операцій, є індикатором успішної трансформації заощаджень в інвестиції та їх роботи на благо як реального сектору, так і національної економіки в цілому.

У трансформаційних економічних системах рівень розвитку фондового ринку дозволяє оцінити результативність здійснюваних економічних реформ, оскільки, сьогодні перерозподіл грошових потоків відбувається головним чином через даний сегмент фінансового ринку.

Аналізуючи економічну сутність поняття «фондовий ринок», можна дійти висновку відносно відсутності єдиного визначення даної категорії, оскільки вона потребує багатоаспектного трактування.

Узагальнюючи існуючі основні визначення фондового ринку, які наведені у роботах вітчизняних та зарубіжних науковців, доцільно виділити декілька основних підходів:

- 1) Фондовий ринок як сукупність економічних та правових відносин щодо випуску, розміщення, обліку та купівлі-продажу цінних паперів.
- 2) Фондовий ринок як сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів та похідних.
- 3) Фондовий ринок визначають як сегмент фінансового ринку та ринку капіталу.
- 4) Фондовий ринок – це окрема незалежна багатофункціональна система та сукупність механізмів та правил, які сконцентровані на акумулюванні капіталу для інвестицій, а також обміні фінансовими активами між учасниками ринку.

Таким чином, можна стверджувати, що існує неоднозначність трактувань, які характеризують внутрішній зміст поняття «фондовий ринок» та його трансформаційний розвиток відповідно до певної групи чинників, які є визначальними відповідно до конкретного підходу розгляду ринку: юридичного, ресурсного, інституційного. Безумовно,

що практичні навички, сфера роботи, накоплені фундаментальні та теоретичні знання авторів впливають на визначення поняття згідно з функціональними особливостями фондового ринку, з якими вони взаємодіють у процесі своєї професійної або наукової діяльності.

Сутність економічного поняття знаходить своє відображення у функціях та завданнях, що виконуються заради реалізації основної стратегічної мети.

4.2. Функції фондового ринку.

Теоретичні концепції фінансових ринків відокремлюють дві основні групи функцій фондового ринку в системі економічного механізму держави: загальноринкові та специфічні.

Загальноринкові охоплюють спектр здійснюваних операцій та функцій, які властиві як кожному сегменту фінансового ринку, так і ринку загалом:

- Ціноутворююча функція, яка передбачає формування ринкової ціни на фінансові інструменти під впливом взаємодії попиту та пропозиції на ринку, а також за умови усунення з боку держави тенденцій монополізації.
- Інформаційна функція зводиться до надання фондовим ринком інформації щодо фінансового стану емітентів, актуальних тенденцій розвитку ринку та оцінки кон'юнктури, наявних об'єктів та суб'єктів торгівлі фінансовими інструментами. Окрім цього, наприклад, в рамках фундаментального аналізу особливе значення надається інформуванню учасників торгів про стан економічної системи на основі спектру макроекономічних показників. В рамках організованого біржового ринку ця функція покладається на організаторів торгів – фондову біржу, а на організованому позабіржовому ринку – торговельним системам.

Структура інформаційної функції фондового ринку:

- 1) Забезпечення повного та достовірного обліку відомостей про об'єкт інвестування – цінні папери;
- 2) Систематизація отриманої інформації;
- 3) Аналіз стану як фондового ринку загалом, так і окремого його сегмента або наявного фінансового інструмента;
- 4) Вивчення статистики правовідносин та виникаючих спірних питань;
- 5) Вибір напрямків формування та видів інвестиційних портфелів інвесторів;
- 6) Планування грошових потоків від операцій купівлі-продажу цінних паперів – дискретних або регулярних;
- 7) Забезпечення ефективного контролю за реалізацією обраної стратегії формування інвестиційного портфелю.

Реалізація інформаційної функції дозволяє суб'єктам торгівлі прийняти зважене та обгрунтоване рішення щодо необхідності купівлі або продажу фінансових інструментів у конкретний момент часу.

- Комерційна функція – отримання суб'єктами фондового ринку доходу від торговельних операцій, який може приймати форму виплати дивідендів та процентів, або спекулятивного прибутку в процесі гри на зміну котирувань цінних паперів та інших базисних активів за строковими угодами.

- Регулювальна функція полягає у розробці та встановленні правил торгівлі на ринку та поведінки суб'єктів, визначенні стандартизованої схеми розв'язання спірних питань. Вона також передбачає встановлення системи пріоритетів розвитку та органів, що здійснюють контроль за діяльністю на ринку, виконують управлінські функції.

- Забезпечення безперебійності торгів цінними паперами.
- Контрольна функція, яка реалізується на заключних етапах обороту цінних паперів, має на меті оцінку результативності інвестицій у цінні папери та аналіз ефективності надання фінансових послуг професійними учасниками ринку.

Специфічні функції характерні лише для фондового ринку та відрізняють його від інших структурних елементів фінансового ринку:

- Функція перерозподілу, яка опосередковує рух грошових коштів на фондовому ринку від суб'єктів, які мають їх у надлишку, до тих, хто відчуває їх брак.

Перерозподіл ресурсів здійснюється як між домогосподарствами, підприємствами та державою, так і між галузями та секторами економіки, реалізуючи пошук найбільш вигідних умов розміщення вільних коштів.

- Страхування ризиків, які носять ціновий характер у випадку непередбачуваної зміни вартості активу, так і фінансовий характер – з метою страхування суб'єктів від несприятливої зміни валютного курсу, відсоткової ставки за договорами з комерційними банками та ін.

Процес хеджування ризиків на фондовому ринку здійснюється на основі використання похідних фінансових інструментів (ф'ючерсів та опціонів).

- Трансформація заощаджень домогосподарств з невиробничої форми у виробничу, як найбільшого власника надлишкових фінансових ресурсів, який є базовим внутрішнім інвестором.

- Можливість наповнення державного або місцевого бюджетів в рамках покриття дефіциту за рахунок емісії облігацій внутрішньої державної або місцевої позики, що дозволяє мінімізувати інфляційні ризики за рахунок відмови від збільшення грошової маси в обігу.

- Реалізація функції обліку усіх видів цінних паперів, що знаходяться у біржовому обороті, та відповідно реєстрація прямих та опосередкованих учасників біржової торгівлі.

- Реєстрація даних щодо здійснюваних на фондовому ринку операцій купівлі-продажу, конвертації, спліту (розщеплення) та дроблення цінних паперів та інших видів договорів.

Іноді до класифікації функцій фондового ринку відносять і допоміжні функції, які пов'язані з реалізацією економічної політики держави: забезпечення приватизаційних процесів; реструктуризація економіки.

Фондовий ринок виконує також функції у соціальній, політичній та морально-психологічних сферах, які за своєю сутністю є схожими за змістом функціям фінансового ринку.

Фондовий ринок у соціальній сфері сприяє підвищенню добробуту населення як через можливість інвестицій їх вільних коштів у фінансові інструменти, так і шляхом створення нових робочих місць завдяки перерозподілу ресурсів між секторами національної економіки та трансформації заощаджень у інвестиції.

У морально-психологічній сфері відбуваються процеси становлення нового типу підприємця завдяки активному впровадженню заходів з підвищення рівня фінансової грамотності державним регулятором та саморегулюючими організаціями ринку.

У політичній сфері, в рамках глобалізаційної тенденції фінансового ринку, фондовий ринок сприяє процесам інтеграції України до світового економічного простору, а також підвищенню ділового іміджу національних суб'єктів при виході капіталу за кордон, а також проведенні IPO на таких крупних фондових площадках як WSE (Warsaw Stock Exchange), LSE (London Stock Exchange).

4.3. Принципи функціонування фондового ринку.

Окреслене коло функцій фондовий ринок виконує на підставі наступного ряду основних принципів, серед котрих:

- 1) Прозорість – надання суб'єктами фондового ринку повної та достовірної інформації щодо своєї діяльності, оприлюднення у визначені строки фінансової звітності

емітентів, забезпечення інвесторів даними щодо випуску та обігу цінних паперів задля прийняття зважених та вірних інвестиційних рішень.

2) Упорядкованість – існування єдиних для всіх учасників «правил гри» та здійснення контролю щодо їх дотримання, що в т.ч. попереджає дискримінацію відносно різних груп суб'єктів фондового ринку.

3) Конкурентність – функціонування емітентів, ринкових посередників та інвесторів в умовах рівних можливостей, свободи підприємницької діяльності та вільного вибору, запобігання встановленню монопольних цін на товари та послуги фондового ринку, добросовісної конкуренції за найбільш вигідні умови розміщення та залучення фінансових ресурсів.

4) Принцип збалансованості передбачає рівномірний розвиток всіх сегментів фондового ринку, а саме первинного та вторинного, касового та строкового, біржового та позабіржового ринків.

5) Принцип цілісності засновується на формуванні єдиного місця зберігання та обліку цінних паперів – Центрального депозитарію цінних паперів, а також Розрахункового центру з обслуговування договорів на фінансових ринках, що забезпечує здійснення грошових розрахунків за правочинами щодо цінних паперів, укладеними на фондових біржах та поза фондовою біржею.

Діяльність визначених інституцій є основою системи електронного обігу та торгівлі цінними паперами.

6) Відкритість фондового ринку – відсутність штучно створених перешкод для участі у процесі торгівлі цінними паперами як для професійних учасників фондового ринку, так і для прямих (емітентів та інвесторів).

7) Ефективність – сприяння уникненню наявності непродуктивних активів у суб'єктів фондового ринку та максимальна реалізація потенційних можливостей фондового ринку відносно мобілізації та розміщення фінансових ресурсів в перспективній сфері національної економіки, яка буде сприяти забезпеченню її прогресу та задоволенню життєвих потреб населення.

8) Захист інтересів інвесторів – нормативно-правове та соціальне економічне підґрунтя реалізації інтересів інвесторів зі збереження їх майнових прав та надання гарантій і безпеки за їх інвестиціями.

9) Принцип «спокою» – правило ринку, яке підкреслює, що ринок не може бути «бурхливим», бо інакше дрібні інвестори, що є його опорою, залишають ринок.

10) Соціальна справедливість – рівність можливостей для учасників фондового ринку у процесі реалізації їх основної, інвестиційної та фінансової діяльності.

Засновуючись на визначених принципах функціонування та виконуючи загальноринкові та специфічні функції, перед фондовим ринком сьогодні стоїть наступна група завдань:

- Акумуляція вільних грошових коштів для їх трансформації у інвестиції у реальний та фінансовий сектори економіки.
- Розбудова сучасних інститутів ринкової інфраструктури у відповідності до міжнародної практики.
- Мінімізація ризиків інвестиційного характеру за рахунок використання сучасних методів управління інвестиційним портфелем.
- Розвиток вторинного ринку цінних паперів, в т.ч. підвищення його ліквідності на основі розвитку діяльності професійних учасників та конструювання і впровадження строкових контрактів на засадах фінансового інжинірингу.
- Опосередкування приватизаційних процесів та перетворення відносин власності.
- Удосконалення системи управління фондовим ринком та розвиток ринкового механізму на основі адаптації до сучасних умов України стандартів діяльності ефективного фондового ринку, які отримали своє визнання у економічно розвинутих

системах, наприклад, принципів IOSCO (Міжнародної організації комісій по цінним паперам).

- Прогнозування та планування дохідних інвестиційних стратегій та перспективних напрямків розміщення тимчасово вільних фінансових ресурсів.

Таким чином, фондовий ринок є складним економічним механізмом взаємодії суб'єктів щодо акумуляції та розподілу суспільної праці за галузями та сферами національної економіки відповідно до актуальних потреб, який охоплює комплекс функцій, завдань, принципів та інструментів діяльності.

4.4. Емітенти.

Суб'єкти фондового ринку поділяються на прямих та побічних. До першої групи відносяться емітенти, інвестори, недержавні інститути-регулятори ринку та професійні учасники (торгівці цінними паперами, депозитарії, компанії з управління активами, організатори торгів цінними паперами). До другої групи – суб'єкти, що створюють належні умови для виконання професійними учасниками своїх функцій, а саме:

- а) організації, що обслуговують ринок з наданням консалтингових, аудиторських та ін. видів послуг;

- б) держані та недержавні органи, що здійснюють регулювання учасників ринку;

- в) споживачі та постачальники ресурсів на фондовому ринку.

Емітент – юридична особа, у тому числі Фонд гарантування вкладів фізичних осіб, Автономна Республіка Крим або міська рада, а також держава в особі уповноважених нею органів державної влади чи міжнародна фінансова організація, які від свого імені розміщують емісійні цінні папери та беруть на себе зобов'язання за ними перед їх власниками.

Оскільки фондовий ринок є складовою ринку капіталу, на якому діють суб'єкти задля формування інвестиційного капіталу, то основна мета емітента на даному виді ринку полягає у залученні тимчасово вільних ресурсів на середньо- або довгостроковій основі для фінансування заявлених у проспекті емісії завдань. Окрім цього, емітент може здійснювати діяльність з випуску цінних паперів у випадку зміни організаційно-правової форми, трансформації заборгованості у фінансові інструменти ринку цінних паперів, а також удосконалення управління грошовими потоками компанії.

До масових емітентів відносять державу, у особі уповноважених органів державної та місцевої влади, а також підприємницький сектор.

Процес витіснення державою корпоративного сектору у процесі залучення фінансових ресурсів на ринку отримав назву «crowding-out effect».

Комерційні банки знаходяться на першому місці серед фінансових установ як емітенти цінних паперів. Слід зазначити, що процедура випуску та обігу цінних паперів комерційних банків знаходиться під пильною увагою Національного банку України, як макрорегулятора грошово-кредитного ринку, що дозволяє віднести їх до ліквідних та надійних цінних паперів.

4.5. Класифікація фондового ринку.

Діяльність із торгівлі цінними паперами має місце на різноманітних взаємозалежних та паралельних сегментах фондового ринку, який може бути класифікований за наступними критеріями:

- 1) За організацією обігу та рівнем урегульованості операцій з цінними паперами, фондовий ринок поділяють на організований та неорганізований.

На організованому сегменті фондового ринку діє у повній мірі принцип упорядкованості та строгої відповідності операцій та поведінки суб'єктів затвердженим «правилам гри». Інформація щодо фінансового стану емітентів є максимально прозорою, а для інвесторів характерна відкритість системи торгівлі. Здійснювані операції опосередковуються професійними учасниками ринку.

Для неорганізованого фондового ринку характерна діяльність на основі правил, які встановлюються самостійно учасниками угод. На відміну від організованого ринку, встановлення ринкових курсів цінних паперів є стихійним, оскільки відсутній єдиний організатор торгів, що фіксує дані про торгові операції. Ризик невиконання угод є високим, а також сумнівною є забезпеченість цінних паперів, що обертаються на ньому.

Органи державної влади у сфері фондового ринку спрямовують зусилля на скорочення сукупності операцій на неорганізованому сегменті, в т.ч. з причин розвитку у такий спосіб тіньової економіки.

2) Залежно від того, нові цінні папери пропонуються для продажу чи емітовані раніше, фондовий ринок поділяють на первинний та вторинний.

Операції на первинному ринку призводять до збільшення кількості цінних паперів у обігу, а також до фінансування підприємств реального сектору економіки завдяки випуску пайових та боргових цінних паперів. На даному ринку здійснюються перші та повторні емісії цінних паперів.

До основних учасників відносять емітентів та інвесторів. Слід наголосити, що емітенти є первинними продавцями на цьому сегменту ринку.

У процесі первинного розміщення та купівлі-продажу цінних паперів на ринку задіяні посередники – андерайтери та брокери.

На фондовому ринку України здійснюється публічне та приватне розміщення цінних паперів, що відрізняється порядком реєстрації, рівнем ризикованості інвестицій, ліквідністю вкладень, а також колом осіб, яким пропонується викупити фінансові інструменти. Так, згідно з Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок»:

Публічне розміщення цінних паперів – спосіб емісії цінних паперів, що передбачає їх відчуження на підставі опублікування в засобах масової інформації або оприлюднення в будь-який інший спосіб повідомлення про продаж цінних паперів, зверненого до заздалегідь не визначеної кількості осіб.

Приватне розміщення цінних паперів - спосіб емісії цінних паперів, що передбачає їх відчуження шляхом безпосередньої письмової пропозиції цінних паперів заздалегідь визначеному колу осіб, кількість яких не перевищує 100 (для акцій публічного акціонерного товариства - акціонерам такого товариства, а також заздалегідь визначеному колу осіб, кількість яких не перевищує 100).

Оцінка умов публічного та приватного розміщення цінних паперів довела більшу прозорість та відкритість інформації щодо емісії при першому типі розміщення, за рахунок дотримання всіх реєстраційних етапів у НКЦПФР, але вибір емітента відповідного типу залежить від мети, якої він прагне досягти та його організаційно-правової форми діяльності.

На вторинному ринку відбувається обіг раніше випущених цінних паперів, що знаходить своє вираження у переході права власності на них. Вторинний ринок сприяє отриманню доходу від операцій купівлі-продажу цінних паперів, а також підтримці їх ліквідності. Проте фінансування реального сектору економіки не відбувається – лише перерозподіл сфер впливу, а також фінансових ресурсів між найбільш прибутковими та стратегічно привабливими секторами національної економіки.

3) За масштабом операцій з цінними паперами розрізняють міжнародний, національний та локальний ринки.

На міжнародному фондовому ринку обертаються цінні папери, що не підпадають під юрисдикцію окремої держави, валюта яких є вільноконвертованою. Для міжнародних цінних паперів не потрібна реєстрація у якійсь певній країні, тому що вони можуть одночасно обертатись на декількох фондових ринках різних країн. Прикладами міжнародних цінних паперів є єврооблігації, глобальні акції, депозитарні розписки.

Міжнародний фондовий ринок виконує функцію акумуляції та перерозподілу фінансових ресурсів на світовому рівні. Його розвитку сприяють процеси глобалізації та лібералізації фінансових ринків.

Національний фондовий ринок відрізняється необхідністю реєстрації цінних паперів у макрорегулятора даного сегмента фінансового ринку. Цінні папери випускаються як правило у національній валюті.

На локальному фондовому ринку в обігу знаходяться цінні папери суб'єктів місцевого рівня.

Можливість виходу на той чи інший рівень фондового ринку за масштабом операцій залежить від кредитного рейтингу, ділового іміджу та репутації конкретного емітенту.

4) За строками обігу цінних паперів виокремлюють коротко- (до 1 року), середньо- та довгостроковий (більше 1 року) фондовий ринок. Для короткострокового фондового ринку характерне обслуговування поточних потреб підприємства, що знаходить вираження у процесі обігу векселів. На середньо- та довгостроковому сегментах фондового ринку обертаються довгострокові облігації та безстрокові акції, які формують інвестиційний потенціал суб'єкта підприємницької діяльності.

5) За організаційною структурою визначають вертикально та горизонтально організовані фондові ринки. Їх принципова відмінність полягає у способах зберігання та обігу цінних паперів. Вертикально організований фондовий ринок будується на принципі цілісності та відповідно наявності єдиного депозитарію та торгової площадки. По аналогії з лістингом українських компаній, у вертикально організованому ринку здійснюється ранжування цінних паперів за економічним потенціалом емітентів. Приклад – фондовий ринок Франції.

Горизонтально організований ринок – навпаки характеризується відокремленим зберіганням різних груп цінних паперів відповідно до економічного статусу їх емітента, а також обігом на різних торговельних площадках. Фондовий ринок США побудований на даних засадах.

6) За економічною природою цінних паперів фондовий ринок поділяють на ринки пайових, боргових та похідних цінних паперів.

На ринку пайових цінних паперів обертаються цінні папери, що засвідчують відносини співвласності, а також право на отримання доходу у формі дивідендів та отримання компенсації у вигляді частини майна при ліквідації компанії. Приклади – акції, інвестиційні сертифікати, що є безстроковими цінними паперами.

На ринку боргових цінних паперів обертаються цінні папери, що засвідчують відносини позики, що випускаються на певний період (строкові цінні папери) та передбачають виплати їх покупцю за тимчасове користування наданими коштами. Приклади – векселя, облігації, казначейські зобов'язання.

На ринку похідних цінних паперів обертаються «інструменти, механізм випуску й обігу яких пов'язаний з купівлею-продажем певних фінансових чи матеріальних активів». Приклади – ф'ючерси, форварди, опціони, свопи.

7) За рівнем розвитку фондового ринку розрізняють розвинуті ринки (developed markets), ринки, що розвиваються (emerging markets) та пограничні ринки (frontier markets). Рівень розвитку фондового ринку визначається повнотою реалізації основних принципів його діяльності, наявністю розгалуженої мережі інфраструктурних та професійних учасників, торгівлею широким спектром фінансових інструментів, впровадженням інноваційних технологій.

8) Залежно від періоду часу, на які укладаються угоди, фондовий ринок поділяється на строковий та касовий.

На касовому або спотовому ринку інтервал часу між укладанням та реалізацією угоди складає до трьох робочих днів. Операції з пайовими та борговими цінними паперами отримали найбільше розповсюдження на касовому ринку.

На строковому ринку період між укладанням та фактичною оплатою та поставкою перевищує три робочих дні, як правило – це місяць. Суб'єкти виходять на даний ринок з

метою хеджування ризиків та реалізації спекулятивних стратегій. Похідні цінні папери та строкові контракти є основними об'єктами угод на даному виді ринку.

9) Залежно від місця, де здійснюється торгівля, фондовий ринок класифікують на біржовий та позабіржовий.

Організатор торгівлі цінними паперами на біржовому ринку – фондова біржа, яка є гарантом виконання угод та розробляє правила торгівлі, які є обов'язковими для виконання всіма учасниками. На позабіржовому – торговельно-інформаційна система. Позабіржовий ринок можна також визначити як мережу брокерських контор або дилерських фірм, які за дорученням або за рахунок своїх клієнтів організують купівлю-продаж цінних паперів.

Обґрунтованість рівня цін на біржовому та позабіржовому ринку є спірним питанням, оскільки одні вважають, що найкращі ціни інвесторам можуть запропонувати в позабіржовій системі, тому що заявки виконуються за найвищими із запропонованих цінами, а велика кількість дилерів, що пропонують свої ціни купівлі-продажу, забезпечує можливість найкращого вибору з багатьох запропонованих. Інші вважають, що найвищі ціни складаються на біржі, де заявки групуються в єдиному центрі.

10) Залежно від моделі державного регулювання фондового ринку виділяють американську, європейську та змішану моделі.

Європейська модель засновується на пануванні комерційних банків у процесах акумуляції та перерозподілу фінансових ресурсів, американська – превалюючою участю інвестиційних фондів та брокерських компаній на фондовому ринку. Відповідно до першої моделі держава покриває дефіцит бюджету шляхом кредитних операцій та емісії грошових коштів, другої – емісії цінних паперів на фондовому ринку. У змішаній моделі рівнозначними учасниками є як небанківські фінансові інститути, так і комерційні банки.

Доцільно зазначити, що у зв'язку зі складним комплексним характером поняття «фондовий ринок», зазначена класифікація може бути розширена за рахунок таких критеріїв як поведінка суб'єктів на ринку, ризикованість операцій, механізм виплати доходу, суб'єкти випуску цінних паперів, інтегрованість фондового ринку.

Визначена структура фондового ринку вказує на багатоаспектність даного сегмента фінансового ринку, сектори якого доповнюють один одного та покликані забезпечити реалізацію загальноринкових та специфічних функцій.

Контрольні питання

1. Які тенденції розвитку фінансового ринку зумовлюють зростання ролі фондового ринку?
2. Чому фондовий ринок вважається ефективним механізмом залучення фінансових ресурсів?
3. Яке значення має фондовий ринок у трансформації заощаджень в інвестиції?
4. Чому не існує єдиного визначення поняття «фондовий ринок»?
5. Які основні підходи до визначення фондового ринку виділяють у науковій літературі?
6. Які фактори впливають на трактування поняття фондового ринку?
7. На які дві групи поділяються функції фондового ринку?
8. У чому полягає ціноутворююча функція фондового ринку?
9. Яке значення має інформаційна функція фондового ринку?
10. Які складові включає структура інформаційної функції?
11. У чому полягає комерційна функція фондового ринку?
12. Що передбачає регулювальна функція фондового ринку?
13. Яку роль виконує контрольна функція фондового ринку?
14. У чому полягає функція перерозподілу ресурсів на фондовому ринку?
15. Як фондовий ринок забезпечує страхування ризиків?

16. Яку роль відіграє фондовий ринок у трансформації заощаджень домогосподарств?
17. Як фондовий ринок може впливати на наповнення державного бюджету?
18. Які принципи функціонування фондового ринку є ключовими?
19. У чому полягає принцип прозорості фондового ринку?
20. Що означає принцип конкурентності на фондовому ринку?
21. У чому полягає принцип збалансованості фондового ринку?
22. Що означає принцип відкритості фондового ринку?
23. Як забезпечується захист інтересів інвесторів?
24. Які основні завдання стоять перед фондовим ринком?
25. Хто такі емітенти і яку роль вони відіграють на фондовому ринку?
26. Яка основна мета діяльності емітента?
27. Що означає ефект «crowding-out»?
28. Як класифікується фондовий ринок за організацією обігу цінних паперів?
29. У чому різниця між первинним і вторинним фондовими ринками?
30. Як класифікується фондовий ринок за місцем торгівлі цінними паперами?

Лекція 5. Інвестори на фондовому ринку.

5.1. Структурний склад інвесторів на фондовому ринку.

5.2. Індивідуальні та інституційні інвестори.

Література: /1/ с.256-277, /5/, /6/.

5.1. Структурний склад інвесторів на фондовому ринку.

Суб'єктами інвестиційної діяльності можуть бути державні органи влади, фізичні та юридичні особи України та інших держав.

Термін «інвестор» відповідає англійському «investor» і використовується для позначення особи, що здійснює інвестиції за свій рахунок і від свого власного імені. В такому значенні термін використовується більшістю науковців.

У відповідності із українським законодавством, інвестори в цінні папери – фізичні та юридичні особи, резиденти і нерезиденти, які набули права власності на цінні папери з метою отримання доходу від вкладених коштів та/або набуття відповідних прав, що надаються власнику цінних паперів відповідно до законодавства.

Основна мета інвесторів на фондовому ринку – збереження та збільшення фінансових ресурсів з метою уникнення присутності непродуктивних активів у інвестиційному портфелі та захист від інфляційного знецінення вільних коштів. Одночасно, вони можуть прагнути до отримання спекулятивного прибутку та хеджування наявних ризиків у наслідок основного виду діяльності.

У розвинутих економічних системах сектор домогосподарства є основним постачальником капіталу на фінансовий ринок. В Україні, у сучасних умовах браку достатнього обсягу вільних грошових коштів для придбання повних лотів на ринку цінних паперів, а також з причин обмеженості у фінансових ресурсах, вони діють через брокерів та шляхом інвестицій у контрактні фінансові інститути.

В залежності від мети та стратегії діяльності на ринку цінних паперів, інвестори поділяються на наступні групи (табл. 5.1):

Таблиця 5.1 – Структурний склад інвесторів на фондовому ринку

Класифікаційні критерії	Види інвесторів
1) Ставлення до ризику	1. Консерватори (безпечність інвестицій, мінімальна прибутковість); 2. Помірно-агресивні інвестори (безпечність інвестицій та середня прибутковість);

	3. Агресивні інвестори (висока прибутковість та ризиковість, зростання курсової вартості, ліквідність інструментів).
2) Розробка стратегії інвестицій	1. Рациональні інвестори (стратегія – отримання максимальних доходів); 2. Нерациональні інвестори (відсутність чіткої інвестиційної стратегії);
3) Залежно від мотивів участі на фондовому ринку	1. Пасивні інвестори; 2. Активні інвестори: 2.1 Хеджери; 2.2 Спекулянти (арбітражери; трейдери, скальпери).
4) Залежно від напрямку гри трейдерів	1. «Бики»; 2. «Ведмеді».
5) Залежно від мети діяльності на ринку	1. Портфельні інвестори (мета – збільшення вартості інвестиційного портфеля); 2. Стратегічні інвестори (мета – контроль над підприємством).
6) Залежно від джерел здійснення операцій на фондовому ринку	1. Індивідуальні інвестори (фізичні особи); 2. Інституційні інвестори: 2.1. Страхові компанії; 2.2. Недержавні пенсійні фонди; 2.3. Інститути спільного інвестування.
7) За видами корпоративних інвесторів	1. Професійні учасники ринку цінних паперів; 2. Непрофесійні учасники ринку цінних паперів (емітенти та інвестори).
8) За територіальною приналежністю	1. Резиденти; 2. Нерезиденти.

Поділ інвесторів на *активних та пасивних* засновується на мотивах їх участі на фондовому ринку: для активних інвесторів операції з цінними паперами є основним видом діяльності, для пасивних – інвестиційною діяльністю з метою збереження коштів.

В залежності від напрямку гри трейдерів розрізняють «биків» та «ведмедів». Перші зацікавлені у зростанні курсової вартості цінних паперів для втілення своєї інвестиційної стратегії купувати за більш низькою ціною і через певний період часу продавати за вищими котируваннями. Другі – навпаки, отримують прибуток при зниженні ринкової вартості активів.

Отже, на фондовому ринку присутні різні категорії емітентів та інвесторів, взаємодія яких збалансовує попит та пропозицію на специфічний товар – цінні папери.

5.2. Індивідуальні та інституційні інвестори.

Залежно від джерел здійснення операцій на фондовому ринку розрізняють індивідуальних та інституційних інвесторів.

Індивідуальні інвестори діють за рахунок власних коштів та є одноосібними власниками отриманого в результаті інвестицій доходу на відміну від інституційних інвесторів, які переважну кількість фінансових операцій здійснюють на основі залучених ресурсів та мають розподіляти отримані доходи відповідно до умов наявних контрактів. Інституційні інвестори залучають кошти клієнтів як правило на довгострокових засадах, тому вони диверсифікують інвестиційний портфель з метою збереження та примноження вкладів, протидії інфляції.

Оскільки в Європейських країнах динамічно розвивається страховий бізнес та недержавні пенсійні фонди, які виконують важливу соціальну функцію в суспільстві – низько- та середньоризикові інвестиції є найбільш розповсюдженим явищем, що в т.ч. впливає на характер пропозиції цінних паперів з відповідними характеристиками.

Поняття «інституційний інвестор» стали використовувати відносно недавно. Воно в більшості випадків застосовується для позначення інвесторів, які відмінні від індивідуальних, що здійснюють інвестиції в незначних розмірах за власний рахунок для отримання прибутку чи збереження капіталу. Також інституційних інвесторів визначають поряд із корпоративними інвесторами (підприємствами) та населенням як основних постачальників фінансових ресурсів на фондовий ринок. Але такого підходу до розуміння поняття «інституційний інвестор» недостатньо для застосування на практиці.

Ідентифікаційні ознаки інституційних інвесторів:

- 1) інституційні інвестори можуть функціонувати в організаційній формі фінансової установи або фонду;
- 2) інституційним інвесторам притаманна функція управління активами;
- 3) інституційні інвестори в основному є активними учасниками ринку цінних паперів;
- 4) інституційні інвестори залучають кошти багатьох інвесторів (фізичних і юридичних осіб);
- 5) основним видом діяльності інституційних інвесторів є акумулювання коштів і управління ними;
- 6) інституційні інвестори здійснюють управління активами на професійній основі;
- 7) інституційні інвестори здійснюють портфельні інвестиції;
- 8) інституційні інвестори є фінансовими посередниками.

Інституційних інвесторів пропонується розуміти їх фінансові установи або фонди, які акумулюють у значному розмірі в єдиний пул фінансові ресурси багатьох фізичних та/або юридичних осіб, здійснюють на професійній основі розміщення акумульованих та власних ресурсів у цінні папери, інструменти грошового ринку, валютні цінності, нерухомість та інші активи з метою отримання прибутку від вкладень.

Контрольні питання

1. Хто може виступати суб'єктами інвестиційної діяльності?
2. Що означає термін «інвестор» у економічному значенні?
3. Як визначається інвестор у цінні папери згідно з українським законодавством?
4. Яка основна мета діяльності інвесторів на фондовому ринку?
5. Які додаткові цілі можуть переслідувати інвестори?
6. Яку роль відіграють домогосподарства на фінансовому ринку?
7. Чому в Україні індивідуальні інвестори часто діють через брокерів?
8. Як класифікуються інвестори за ставленням до ризику?

9. Хто такі консервативні інвестори?
10. Які особливості помірно-агресивних інвесторів?
11. Чим характеризуються агресивні інвестори?
12. Як поділяються інвестори за розробкою інвестиційної стратегії?
13. Хто такі раціональні та нераціональні інвестори?
14. Які типи інвесторів виділяють залежно від мотивів участі на ринку?
15. Хто такі хеджери та яку функцію вони виконують?
16. Хто такі спекулянти і які їх види?
17. У чому різниця між «биками» та «ведмежками» на фондовому ринку?
18. Як класифікуються інвестори за метою діяльності?
19. Хто такі портфельні інвестори?
20. Хто такі стратегічні інвестори?
21. Як поділяються інвестори за джерелами здійснення операцій?
22. Хто належить до інституційних інвесторів?
23. Які основні відмінності між індивідуальними та інституційними інвесторами?
24. Чому інституційні інвестори здійснюють диверсифікацію портфеля?
25. Які ідентифікаційні ознаки інституційних інвесторів?
26. Яку роль виконують інституційні інвестори на фінансовому ринку?
27. У чому полягає функція управління активами інституційних інвесторів?
28. Чому інституційні інвестори вважаються фінансовими посередниками?
29. Які джерела фінансових ресурсів використовують інституційні інвестори?
30. Як взаємодія емітентів та інвесторів впливає на попит і пропозицію на фондовому ринку?

Лекція 6. Теоретичні засади професійної діяльності на фондовому ринку. Брокерська та дилерська діяльність

- 6.1. Теоретичні основи професійної діяльності на фондовому ринку.
- 6.2. Брокери на фондовому ринку.
- 6.3. Дилерська діяльність на фондовому ринку.

Література: /1/с.284-293, /110/ с. 167-170.

6.1. Теоретичні основи професійної діяльності на фондовому ринку.

Професійна діяльність на фондовому ринку — це підприємницька діяльність з надання фінансових та інших послуг у сфері розміщення та обігу цінних паперів, обліку прав на цінні папери та прав за цінними паперами, а також управління активами інституційних інвесторів.

Як правило, на фондовому ринку поєднання професійної з іншими видами діяльності забороняється. Хоча практично всі види професійної діяльності можуть поєднуватись з наданням консультацій учасникам ринку та забезпеченням їх статистичною та аналітичною інформацією.

Професійна діяльність на вітчизняному фондовому ринку здійснюється виключно на підставі ліцензії, що видається Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). При цьому вона може здійснюватись лише за умови членства фінансового посередника (крім фондових бірж та депозитаріїв) хоча б в одному об'єднанні професійних учасників ринку чи саморегулювній організації.

У процесі здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів особи, які здійснюють таку діяльність, зобов'язані дотримуватися встановлених чинним законодавством України обов'язкових нормативів достатності власних коштів та інших

показників і вимог, що обмежують ризики за операціями з цінними паперами. Зокрема повинні виконуватись вимоги до:

- розміру статутного капіталу і порядку його визначення;
- джерел походження коштів, за рахунок яких формується статутний капітал;
- кваліфікаційних вимог до фахівців професійного учасника ринку;
- умов договорів, які укладаються під час провадження професійної діяльності;
- приміщення, технічного та програмного забезпечення тощо.

6.2. Брокери на фондовому ринку.

Брокерська діяльність полягає в укладенні фінансовим посередником цивільно-правових договорів (зокрема на підставі договорів доручення чи комісії) щодо цінних паперів від свого імені (від імені клієнта) за дорученням і за рахунок клієнта. Доходом брокера є комісійні.

Особи, які здійснюють брокерську діяльність, називаються брокерами (від англ. broker— посередник).

У договорі доручення брокер (повірений, довірена особа) приймає на себе зобов'язання укласти від імені та за рахунок клієнта (принципала, довірителя) угоди з третіми особами. Договір доручення є однією з основ представництва. Такий договір регулює лише взаємовідносини між клієнтом та брокером і не регулює їх взаємовідносини з третіми особами. Брокер лише виступає посередником при укладанні угоди купівлі-продажу, але не бере участі в переказі грошових коштів чи цінних паперів (грошові кошти переказуються від покупця продавцю, цінні папери — від продавця покупцю, див. рис.). За договором доручення брокер діє як повірений.

У договорі комісії брокер (комісіонер) зобов'язується укласти угоди від свого імені, але за рахунок клієнта (принципала, комітента). Як правило, брокер не відповідає за виконання умов угоди третьою стороною. У договорі комісії набуває прав і залишається зобов'язаним перед третьою стороною брокер, на відміну від договору доручення, в якому права та обов'язки виникають безпосередньо у клієнта. При цьому і рух грошових коштів, і цінних паперів відбувається за посередництвом брокера.

Крім зазначених вище, брокер може також укласти так звані договори агентування, які залежно від умов угоди можуть трансформуватися в договори комісії чи доручення.

Брокерську діяльність посередники можуть поєднувати з дилерською, андеррайтингом чи управлінням цінними паперами (як поєднують її торговці цінними паперами) та з наданням своїм клієнтам консультацій щодо купівлі-продажу цінних паперів та інших фінансових інструментів.

За свої послуги брокер стягує з клієнта плату переважно у формі комісійної винагороди.

Брокер здійснює свою діяльність на основі укладеного з клієнтом договору про брокерське обслуговування.

Брокерські контори суттєво відрізняються як за спектром послуг, які вони надають своїм клієнтам, так і за розміром комісійних. Існують брокерські контори, які надають обмежену кількість послуг за невелику винагороду. Великі брокерські фірми надають широкий спектр послуг, включаючи деякі банківські. У таких фірмах обслуговування інституційних та індивідуальних інвесторів здійснюється спеціалістами різних підрозділів.

Для кожного з клієнтів брокерська контора відкриває клієнтський рахунок у банківській установі, рух коштів на якому відображає операції купівлі-продажу на замовлення клієнта тих чи інших цінних паперів.

Брокер зобов'язаний вести облік грошових коштів кожного клієнта, що знаходяться на спеціальному брокерському рахунку (рахунках), і звітувати перед клієнтом. Договір про брокерське обслуговування може передбачати збереження грошових коштів, призначених

для інвестування в цінні папери або отриманих унаслідок продажу цінних паперів, у брокера на забалансових рахунках і право їх використання брокером до моменту повернення цих грошових коштів клієнтові відповідно до умов договору. Частина прибутку, отриманого від використання згаданих коштів, відповідно до договору перераховується клієнтові.

Залежно від операцій, які бажає здійснити клієнт, відкривається касовий, маржинальний чи довірчий рахунок.

На касовому рахунку містяться кошти для придбання цінних паперів, на маржинальному — для проведення маржинальних угод, на довірчому — грошові кошти, передані брокеру в довірче управління.

Касовий (готівковий) — надає право клієнтові здійснювати операції з цінними паперами лише в межах коштів, що є на рахунку. Це зводить до мінімуму ризики, пов'язані з оплатою цінних паперів;

Маржинальний (маржевий) — надає право клієнтові на отримання кредиту від брокерської фірми для купівлі цінних паперів. У такому разі клієнт отримує позичку в брокерській фірмі, а вона в свою чергу — брокерський кредит у банку. Брокер може надавати клієнтові в позику грошові кошти і/або цінні папери для здійснення угод купівлі-продажу цінних паперів за умови надання клієнтом забезпечення. У якості забезпечення зобов'язань клієнта брокер має право приймати лише цінні папери, що належать клієнтові, і/або цінні папери, що купувалися брокером для клієнта за маржинальною угодою. Цінні папери мають бути ліквідними і внесеними до котирувального списку організаторів торгівлі на ринку цінних паперів. Цінні папери, що є забезпеченням зобов'язань клієнта за наданими брокером позиками, підлягають переоцінці. Величина забезпечення і відсотки за позикою визначаються договором про брокерське обслуговування. Сума кредиту не може перевищувати 50 % від суми угоди. За умови здійснення угоди купівлі цінних паперів з використанням позики (кредиту) цінні папери залишаються у брокера в заставі як забезпечення належних йому платежів до погашення кредиту. Коли клієнт повністю повертає суму позики, цінні папери зараховуються на його рахунок. Якщо грошові кошти або цінні папери не повернені в установленний термін або не сплачені вчасно відсотки за позикою, а також, якщо величина забезпечення буде меншою, ніж сума позики, брокер має право обернути стягнення на грошові кошти і/або цінні папери, що є забезпеченням, у позасудовому порядку, тобто переказати цінні папери на свій рахунок або продати їх для погашення позики клієнта.

Маржинальні угоди — це угоди, що здійснюються з використанням грошових коштів або/і цінних паперів, переданих брокером у позику.

Отже, при проведенні операцій з цінними паперами через брокерську контору інвестор може не лише використовувати власні кошти, а й позичати їх чи цінні папери у брокера. Для полегшення процедури передачі в позику або заставу цінних паперів інвестора, при купівлі їх через маржинальний рахунок, брокер часто оформляє цінні папери на своє ім'я. В цьому випадку він виступає довіреною особою інвестора щодо отримання доходу за борговими цінними паперами та здійснення прав власності за акціями.

Брокери є членами фондових бірж або представниками, в обов'язки яких входить виконання заявок клієнтів-інвесторів на здійснення біржових угод шляхом пошуку контрагентів. Завдання брокерів полягає у проведенні усіх процедур із реєстрації та оформлення угод, захисті інтересів своїх клієнтів, інформуванні клієнтів про усі угоди і операції на їх рахунках.

Відправною точкою у взаємовідносинах між брокером і клієнтом є укладення договору про брокерське обслуговування. За необхідності продати або купити цінні папери клієнт подає брокерові заявку.

Брокерські фірми, працюючи на біржі, проходять акредитацію, тобто біржа встановлює відповідність фірми тим вимогам, які до неї висуваються. На деяких біржах,

окрім акредитації власне фірми, необхідна акредитація брокерів, які її представлятимуть на біржових торгах. Брокерську фірму, що пройшла акредитацію, вносять до реєстру біржі. Вона отримує номер (код, шифр), під яким діятиме при укладенні угод.

6.3. Дилерська діяльність на фондовому ринку.

Дилерська діяльність є подальшим розвитком брокерської діяльності у напрямі посилення ролі торгового посередника на ринку.

Дилерська діяльність — укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів щодо цінних паперів від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу. Зобов'язання купівлі-продажу цінних паперів за попередньо оголошеними цінами є визначальними в дилерській діяльності.

На противагу брокерам, прибутком яких є комісійна винагорода, дилери отримують прибуток за рахунок перевищення цін продажу цінних паперів над цінами їх придбання. Різниця в цінах купівлі-продажу або спред попиту-пропозиції (bid-ask spread) є платою дилерам за терміновість і зрівноваження тимчасового дисбалансу між попитом-пропозицією на певні види цінних паперів, що обертаються на ринку.

Дилер (від англ. dealer — торговець) — суб'єкт, що здійснює купівлю-продаж цінних паперів від свого імені та за свій рахунок. Оскільки дилер оперує власними коштами, беручи на себе усі ризики, то дилерська діяльність належить до комерційної діяльності на фондовому ринку. Як правило кожен дилер спеціалізується на купівлі-продажу цінних паперів певного виду. Відповідно до українського законодавства дилером на фондовому ринку може бути лише юридична особа.

Роль дилерів на фондовому ринку полягає в тому, що вони роблять значний внесок у забезпечення ліквідності та стабільності ринку. Надзвичайні цінові коливання, які могли б мати місце, пом'якшуються за допомогою операцій, які проводяться на ринку дилерами, оскільки саме дилери завжди готові продати потрібні інвесторам цінні папери та викупити їх у разі необхідності. Здійснюючи операції на ринку, дилери зменшують коливання цін, забезпечують ліквідність ринкових цінних паперів, зменшують транзакційні витрати інших учасників ринку.

Крім того, що дилери надають можливість інвестору в будь-який час купити чи продати цінні папери, сприяють ціновій стабілізації та забезпечують ліквідність ринку, вони також надають інформаційно-консультаційні послуги учасникам ринку, а на деяких біржах виступають у ролі ведучих аукціонів.

Основний дохід дилера складається з додатної різниці між цінами купівлі-продажу цінних паперів, комісійної винагороди та плати за інформаційно-консультаційні послуги.

Дилера, який забезпечує оборот ринку певного цінного папера, прийнято називати маркет-мейкером (від англ. Market maker — людина, що робить ринок). Маркет-мейкер одночасно оголошує і ціну продажу, і ціну купівлі. Прикладом маркет-мейкера є банк при здійсненні валютно-обмінної операції (купує і продає валютні цінності за різними цінами).

Маркет-мейкер зазвичай заробляє на різниці цін купівлі та продажу. Оголошення маркет-мейкером подвійних котирувань призводить до того, що на ринку завжди є і покупець, і продавець. Це — особливість ліквідного ринку, де завжди можна продати і купити відповідні цінні папери. Якщо ціни на ринку починають швидко змінюватися, маркет-мейкер не встигає заробити на різниці цін. У цьому випадку він несе втрати, до яких готовий і на які, як лідер ринку, погоджується добровільно. Під час обвалу цін на ринку всі хочуть тільки продавати, а покупців не залишається. Тому функцію покупця в умовах стрімкого падіння курсу може виконувати лише маркет-мейкер: якщо він не купуватиме, то на ринку виникне паніка, і ціни обваляться ще більше. Маркет-мейкер підтримує стабільність ринку. Коли ринок стабілізується, він знову почне заробляти на різниці цін, які він виставляє.

Оголошуючи публічні котирування, дилер може повідомити й інші суттєві відмінності, необхідні для укладення договору купівлі-продажу: кількість цінних паперів, що купуються (продаються), термін дії оголошених цін тощо. Учасник ринку, обізнаний з умовами здійснення угоди, оцінює їх і, якщо вони його влаштовують, укладає угоду з дилером. У свою чергу дилер зобов'язаний цю угоду виконати.

Здійснюючи котирування цінних паперів, дилер, як правило, має інформацію про стан емітента. Проте ця інформація не завжди доступна широкому колу учасників ринку. Тому на дилера покладається обов'язок розкривати інформацію про емітента і консультувати клієнтів щодо придбання тих або інших цінних паперів.

Будучи професійним учасником фондового ринку і володіючи відповідною інформацією, дилер, що суміщає свою діяльність з брокерською, має певні переваги, порівняно з клієнтами, тому законодавство усіх країн передбачає комплекс заходів, що захищають клієнтів. Зокрема, дилер зобов'язаний: діяти виключно в інтересах клієнтів; забезпечувати своїм клієнтам найкращі умови виконання угод; доводити до клієнтів усю необхідну інформацію про стан ринку, емітентів, ціни попиту і пропозиції, ризики тощо; не допускати маніпулювання цінами і примушування до здійснення угоди шляхом надання умисне неправдивої інформації про емітентів, цінні папери, динаміку зміни цін тощо; здійснювати угоди купівлі-продажу цінних паперів за дорученням клієнтів у першочерговому порядку стосовно дилерських операцій, якщо дилер суміщає свою діяльність з брокерською.

Переважає більшість угод, які укладають на ринку дилери, є спекулятивними. За правильного прогнозу цін вони приносять значні прибутки. Крім спекулятивних, дилери можуть укладати на ринку інші торговельні угоди. Так, за несприятливої цінової ситуації на ринку дилери хеджують свої позиції, для отримання прибутку без прийняття на себе значних ризиків — здійснюють арбітраж.

Дилери можуть формувати та реалізувати на ринку як прості, так і складні спекулятивні стратегії. Прості стратегії базуються на прогнозі зростання чи падіння цін на цінні папери, з якими мають намір здійснювати спекулятивну операцію. При очікуванні падіння цін відкривається коротка позиція на ринку, при очікуванні зростання цін - довга позиція.

Прості стратегії досить ризикові і пов'язані з отриманням значних прибутків за правильного прогнозу цін або отриманням значних збитків за помилкового прогнозування. Більш складні спекулятивні стратегії — менш ризикові, і гарантують нижчий рівень доходу за сприятливої кон'юнктури ринку і менші збитки за несприятливої. Характерним прикладом складних спекулятивних стратегій є спекулятивні стратегії на ринку строкових угод, які включають купівлю-продаж строкових контрактів різного типу з різними термінами та цінами виконання.

Крім спекулятивних операцій, спекулянти здійснюють на ринку різні види ризикового та безризикового арбітражу. Здійснення арбітражу приводить до вирівнювання цін на активи на різних ринках і до встановлення паритетних цін на взаємопов'язані активи. Арбітраж у багатьох випадках дає змогу спекулянтам отримати прибуток без ризику і не потребує початкових інвестицій.

Прикладом безризикового арбітражу може бути купівля акцій міжнародної корпорації в одному регіоні за нижчою ціною і продаж в іншому регіоні за вищою ціною. Внаслідок недосконалості та недостатньої інтегрованості ринків на сьогодні такі операції приносять стабільний прибуток.

Ризиковий арбітраж переважно пов'язаний з трансформаціями акціонерного капіталу: банкрутством, злиттям, придбанням, реорганізацією. Прикладом ризикового арбітражу є придбання посередником акцій компанії У, яку поглинає компанія Х.

Дилерами на ринку найчастіше виступають великі банки і компанії, що мають у своєму розпорядженні значний власний капітал, який дає можливість виконувати основну функцію дилера щодо підтримки ліквідності ринку. Відтак у дилера завжди має бути

необхідна кількість паперів (власний портфель), аби задовольняти всі зміни (стрибки) попиту на відповідний цінний папір і одночасно викупляти на ринку надмірну кількість цінних паперів, якщо кон'юнктурний попит на них падає.

Дилери працюють з будь-якими учасниками ринку, проте найчастіше контактують з брокерами, а не безпосередньо з клієнтами (інвесторами). Прямий контакт клієнтів з дилерами відбувається зазвичай під час здійснення великих за обсягом угод з цінними паперами, якими "курує" дилер.

Біржі й регулюючі органи висувають фінансові, професійні та організаційно-технічні вимоги до торговців цінними паперами (табл.)

Контрольні питання

1. Що таке професійна діяльність на фондовому ринку?
2. Які види діяльності охоплює професійна діяльність на фондовому ринку?
3. Чому поєднання професійної діяльності з іншими видами діяльності обмежується?
4. Який орган здійснює ліцензування професійної діяльності на фондовому ринку?
5. Які умови необхідні для здійснення професійної діяльності на фондовому ринку?
6. Які вимоги висуваються до професійних учасників ринку цінних паперів?
7. У чому полягає брокерська діяльність?
8. Хто такі брокери і яку роль вони виконують?
9. Які види договорів використовуються у брокерській діяльності?
10. У чому сутність договору доручення у брокерській діяльності?
11. Чим відрізняється договір комісії від договору доручення?
12. Які доходи отримує брокер?
13. Які рахунки відкриваються клієнтам у брокерській діяльності?
14. Що таке касовий рахунок і які його особливості?
15. Що таке маржинальний рахунок і як він функціонує?
16. Що таке довірчий рахунок?
17. Що таке маржинальні угоди?
18. Які обмеження існують щодо надання брокером кредиту клієнту?
19. Які функції виконує брокер на фондовому ринку?
20. Що таке дилерська діяльність?
21. У чому полягає відмінність між брокером і дилером?
22. За рахунок чого дилер отримує прибуток?
23. Що таке спред попиту-пропозиції (bid-ask spread)?
24. Яку роль відіграють дилери у забезпеченні ліквідності ринку?
25. Хто такий маркет-мейкер і які його функції?
26. Які обов'язки має дилер щодо клієнтів?
27. Що таке спекулятивні операції дилерів?
28. Що таке арбітраж і які його види існують?
29. У чому полягає різниця між безризиковим і ризиковим арбітражем?
30. Які стратегії використовують дилери при торгівлі цінними паперами?

Лекція 7. Андеррайтинг. Управління активами на фондовому ринку. Депозитарна система України

- 7.1. Андеррайтери.
- 7.2. Управління активами на фондовому ринку.
- 7.3. Депозитарна діяльність.

Література: /1/с.113-141, /9/.

7.1. Андеррайтери.

Андеррайтери (від англ. underwriter — гарант) — посередники, діяльність яких полягає у наданні послуг щодо розміщення цінних паперів, що випускаються. Андеррайтер — юридична особа, яка, згідно із укладеним з емітентом договором андеррайтингу, здійснює розміщення цінних паперів емітента. Таких учасників фондового ринку інколи називають “підписниками-посередниками”, а відповідну діяльність — андеррайтингом.

Андеррайтинг — розміщення цінних паперів торговцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента.

Андеррайтинг — купівля на первинному ринку цінних паперів з наступним їх перепродажем інвесторам; укладання договору про гарантування повного або часткового продажу цінних паперів емітента інвесторам, про повний чи частковий їх викуп за фіксованою ціною з наступним перепродажем або про накладання на покупця обов’язку робити все можливе, щоб продати якомога більше цінних паперів, не беручи зобов’язання придбати будь-які цінні папери, що не були продані (Закон України «Про банки і банківську діяльність»).

Андеррайтинг передбачає здійснення однієї з наступних функцій:

- купівлі на первинному ринку цінних паперів у емітента із наступним їх перепродажем первинним власникам цінних паперів;
- укладання договору щодо гарантування повного або часткового продажу цінних паперів емітента першим власникам, про повну або часткову купівлю цінних паперів за фіксованою ціною із наступним перепродажем;
- укладання договору щодо зобов’язання покупця здійснювати всі можливі дії для продажу якомога більшої кількості цінних паперів, не приймаючи зобов’язання викупити цінні папери, що не були продані.

Цей вид посередницької діяльності має певні особливості:

- андеррайтерські послуги надаються щодо цінних паперів, які випускаються для публічного розміщення;
- зазвичай андеррайтером є не один посередник, а кілька, тобто синдикат посередників;
- оплата послуг андеррайтерів здійснюється емітентом, як правило, за рахунок різниці між емісійною ціною та номінальною вартістю цінних паперів.

Головною особливістю діяльності андеррайтерів є те, що вони повністю або частково гарантують успішне розміщення цінних паперів. Обсяг гарантування визначається типом укладеного договору.

Існує два типи договорів з андеррайтером:

“тверде зобов’язання” — андеррайтер зобов’язується придбати усі цінні папери, пропоновані для первинного публічного розміщення, і перепродати їх. Увесь ризик продажу андеррайтер бере на себе.

— “максимальні зусилля” — продаж максимально можливої кількості цінних паперів нового випуску без фінансової відповідальності. Андеррайтер знімає з себе частину ризику, якщо деякі з цінних паперів продати не вдається.

Відповідно до національного законодавства андеррайтер може брати на себе зобов’язання, за домовленістю з емітентом, щодо гарантування продажу всіх цінних паперів емітента, які підлягають публічному розміщенню (укладати договір “твердого зобов’язання”), або їх частини (укладати договір “максимального зусилля”).

Діючи у рамках угоди, андеррайтер зобов’язується придбати цінні папери у емітента за погодженою ціною і згодом перепродати їх за ціною пропозиції у відкритому

продажу. Емітент має право у договорі визначити максимальну ціну відкритого розміщення цінних паперів.

Різниця між ціною продажу цінних паперів та ціною їхнього викупу в емітента називається ціновим спредом і становить дохід андеррайтера. На величину цінового спреда впливає низка факторів:

- розмір емісії — що він більший, то меншим є спред;
- якість цінних паперів — що вона вища, то меншим є спред;
- вид цінних паперів — найнижчий спред характерний для забезпечених облігацій, вищий — для незабезпечених, найвищий — для акцій.

З метою організації публічного розміщення цінних паперів андеррайтери можуть укладати між собою договір про спільну діяльність.

Андеррайтером може бути виключно особа, яка у встановленому порядку отримала ліцензію на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів — діяльності з випуску та обігу цінних паперів (торговець цінними паперами).

7.2. Управління активами на фондовому ринку.

Послуги фінансових посередників щодо управління активами на фондовому ринку можна розглядати в двох аспектах:

- управління цінними паперами та грошовими коштами інвесторів, яке здійснюють торговці цінними паперами, банки, фінансові компанії на підставі відповідної ліцензії;
- управління активами інституційних інвесторів, що здійснюють компанії з управління активами, інші фінансові посередники, котрі мають відповідну ліцензію.

В Україні управлінням цінними паперами поряд з андеррайтингом, брокерською та дилерською діяльністю займаються за наявності відповідної ліцензії торговці цінними паперами.

Управління активами інститутів спільного інвестування та пенсійних фондів здійснюють компанії з управління активами, для яких цей вид діяльності є виключним, а також адміністратори пенсійних фондів, які, маючи відповідну ліцензію, поєднують діяльність з адміністрування пенсійного фонду з управлінням його активами.

При управлінні активами будь-якого приватного чи інституційного інвестора фінансовий посередник зобов'язаний здійснювати управління в його інтересах. Якщо об'єктом управління є акції, посередник не лише вирішує питання щодо купівлі-продажу акцій, а й інші питання, пов'язані з володінням акціями.

Діяльність з управління активами, як правило, передбачає також управління отриманим у результаті такої діяльності грошовим доходом, подальше його інвестування в різноманітні фінансові інструменти чи виплату інвестору.

З метою захисту інтересів інвесторів законодавством жорстко регламентується діяльність управляючих активами.

Так вони зобов'язані забезпечувати максимальну прибутковість інвестицій, не перевищуючи при цьому заданих рівнів ризику, надавати інвесторам достовірну інформацію про здійснені інвестиції та стан ринку, вчасно складати та подавати до органів регулювання відповідні фінансові звіти тощо.

Водночас управляючі компанії не мають права використовувати в своїх інтересах чи в інтересах третіх осіб передані в управління активи, укладати угоди, які порушують законодавство, провадити діяльність, не обумовлену в договорі про управління.

Винагорода фінансового посередника за управління активами в більшості випадків пропорційна обсягу активів, які перебувають в управлінні, і залежить від їх ризиковості. До стандартної винагороди часто додається премія, якщо дохідність активів перевищує деяку задану величину (наприклад, середню для подібного типу інвестицій).

Основні способи оплати послуг з управління активами такі:

- фіксований процент від вартості активів приватного інвестора чи вартості

чистих активів інституційного інвестора;

- фіксований процент від вартості активів плюс премія за перевищення встановленого рівня доходності активів;
- фіксований процент від прибутку, отриманого за певний період;
- фіксована попередньо обумовлена сума винагороди.

Розглянемо деякі особливості управління активами, яке здійснюють фінансові посередники на вітчизняному фондовому ринку.

Діяльність з управління цінними паперами — це діяльність, яка провадиться торговцем цінними паперами від свого імені за винагороду протягом визначеного терміну на підставі договору про управління переданими йому цінними паперами, іншими фінансовими інструментами та грошовими коштами, призначеними для інвестування, а також отриманими у процесі управління цінними паперами, іншими фінансовими інструментами і грошовими коштами в інтересах клієнта (фізичної чи юридичної особи) або визначених ним третіх осіб.

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів — це діяльність компанії з управління активами, що провадиться нею за винагороду від свого імені або на підставі відповідного договору про управління активами інституційних інвесторів. Така діяльність не може поєднуватись з іншими видами професійної діяльності на ринку цінних паперів, крім ведення реєстру власників іменних цінних паперів відкритого інвестиційного фонду (ІФ) та/або діяльності з адміністрування недержавного пенсійного фонду (НПФ).

Компанія з управління активами (КУА) — господарське товариство, яке здійснює професійну діяльність з управління активами на підставі ліцензії, що видається Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку. При створенні компанії з управління активами її статутний капітал формується виключно грошовими коштами. КУА має право здійснювати управління активами одночасно кількох інвестиційних та пенсійних фондів.

Управління активами пайового інвестиційного фонду компанія з управління активами здійснює від власного імені (без укладення відповідного договору). Управління активами КІФ здійснюється на підставі договору про управління активами цього фонду, від імені, в інтересах фонду та за його рахунок.

7.3. Депозитарна діяльність.

Депозитарна діяльність — надання послуг щодо зберігання цінних паперів незалежно від форми їх випуску, відкриття та ведення рахунків у цінних паперах, обслуговування операцій на цих рахунках та угод з цінними паперами. Депозитарна діяльність провадиться учасниками фондового ринку відповідно до законодавства про депозитарну систему України.

Депозитарна система. Головні зміни депозитарної системи зумовлені остаточним закріпленням принципу існування іменних емісійних цінних паперів виключно у бездокументарній формі. Відповідно, з огляду на нівелювання можливості існування таких цінних паперів у документарній формі, відпала необхідність в функціонуванні такої поширеної колись групи професійних учасників фондового ринку, як реєстратори іменних цінних паперів. Крім того, продовжуючи удосконалення депозитарної системи, законодавець передбачив існування так званих депозитарних установ, які фактично прийшли на зміну звичним нам зберігачам цінних паперів.

Тож замість існування розгалуженої системи професійних учасників із зберігання, обліку емісійних цінних паперів та прав на них (реєстратори щодо документарних цінних паперів (одна гілка) і зберігачі – депозитарії стосовно бездокументарних цінних паперів (друга гілка)) наразі маємо централізовану дворівневу систему (депозитарні установи – Центральний депозитарій чи НБУ) із зосередженням повноважень депозитарного обліку ВСІХ емісійних цінних паперів на одному найвищому рівні.

При цьому функції НБУ та Центрального депозитарію в частині ведення депозитарного обліку однакові. А розмежування їхньої компетенції відбувається за групами цінних паперів: НБУ здійснює депозитарний облік лише державних цінних паперів (облігацій внутрішніх та зовнішніх державних позик України, цільових облігацій внутрішніх державних позик України, казначейських зобов'язань України), облігацій місцевих позик та розміщених за межами України боргових цінних паперів, що посвідчують відносини позики органів місцевого самоврядування, а Центральний депозитарій – депозитарний облік всіх інших емісійних цінних паперів.

Слід зазначити, що Закон про депозитарну систему розрізняє поняття професійних учасників депозитарної системи та інших її учасників. При цьому останнє поняття є ширшим, оскільки крім професійних учасників включає також НБУ, депозитаріїв-кореспондентів, фондові біржі, клірингові установи, Розрахунковий центр, емітентів, торговців цінними паперами, компанії з управління активами, депонентів. До професійних учасників, в свою чергу, відносяться Центральний депозитарій та депозитарні установи.

Система депозитарного обліку цінних паперів має такий вигляд: вищий рівень – Центральний депозитарій України та Національний банк України (щодо державних цінних паперів та облігацій місцевих); середній рівень – депозитарні установи; нижній рівень – депоненти.

Виключність функцій учасників депозитарної системи різних рівнів полягає в наступному:

- лише депозитарні установи, депозитаріїв-кореспонденти чи їх клієнти (НБУ – у визначених Законом про депозитарну систему випадках) здійснюють облік права власності та інших речових прав конкретного власника на цінні папери;
- виключно Центральний депозитарій або НБУ здійснює облік всіх випусків цінних паперів і прав за цінними паперами. До останніх належать права, що виникають із зобов'язання емітента за розміщеними ним цінними паперами: право на участь у загальних зборах акціонерів, право на отримання доходу, інші права, визначені законом та/або рішенням емітента.

Центральний депозитарій в Україні може існувати лише один (ПАТ «Національний депозитарій України»)

Депозитарні установи здійснюють виключно депозитарну діяльність, яка може поєднуватись лише з торгівлею цінними паперами та/або банківською діяльністю за умови їх провадження окремими структурними підрозділами депозитарної установи.

Депонент - власник цінних паперів, співвласники цінних паперів, нотаріус, на депозит якого внесено цінні папери, яким рахунок у цінних паперах відкривається депозитарною установою на підставі відповідного договору про обслуговування рахунка в цінних паперах, а також депозитарна установа, яка відкриває собі рахунок у цінних паперах на підставі наказу керівника цієї депозитарної установи. Національний банк України може бути депонентом у випадках, передбачених цим Законом;

Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках (далі – Розрахунковий центр) в Україні може існувати лише один. Його утворено на базі ПрАТ «Всеукраїнський депозитарій цінних паперів».

Виключною компетенцією Розрахункового центру є проведення грошових розрахунків за правочинами щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів, вчинених на фондовій біржі та поза фондовою біржею, якщо проводяться розрахунки за принципом «поставка цінних паперів проти оплати». В інших випадках розрахунки за правочинами з цінними паперами здійснюються у порядку, визначеному сторонами таких правочинів.

Клірингові установи здійснюють діяльність з визначення зобов'язань, що підлягають виконанню за правочинами щодо цінних паперів та інших фінансових

інструментів, підготовку документів (інформації) для проведення розрахунків, а також створення системи гарантій з виконання зобов'язань за такими правочинами.

Контрольні питання

1. Хто такі андеррайтери і яку роль вони відіграють на фондовому ринку?
2. Що таке андеррайтинг?
3. Які основні функції виконує андеррайтер?
4. У чому полягає сутність гарантування розміщення цінних паперів?
5. Які особливості андеррайтингової діяльності?
6. Що таке синдикат андеррайтерів?
7. Як здійснюється оплата послуг андеррайтера?
8. Які існують типи договорів андеррайтингу?
9. У чому полягає договір «твердого зобов'язання»?
10. У чому сутність договору «максимальних зусиль»?
11. Що таке ціновий спред андеррайтера?
12. Які фактори впливають на величину цінового спреду?
13. Хто може бути андеррайтером згідно із законодавством?
14. У чому полягає діяльність з управління активами?
15. Які суб'єкти здійснюють управління активами на фондовому ринку?
16. Які обов'язки має фінансовий посередник при управлінні активами?
17. Які обмеження встановлюються для управляючих активами?
18. Як визначається винагорода за управління активами?
19. Які способи оплати послуг з управління активами існують?
20. Що таке діяльність з управління цінними паперами?
21. Що таке діяльність з управління активами інституційних інвесторів?
22. Що таке компанія з управління активами (КУА)?
23. Які особливості формування статутного капіталу КУА?
24. Що таке депозитарна діяльність?
25. Які функції виконує депозитарна система?
26. Яка структура депозитарної системи в Україні?
27. Які функції виконує Центральний депозитарій?
28. Хто такі депозитарні установи і яку роль вони виконують?
29. Хто такий депонент?
30. Яку роль відіграє Розрахунковий центр та клірингові установи?

Лекція 8. Фондова біржа

- 8.1. Сутність біржі. Її види та роль.
- 8.2. Основи функціонування фондової біржі.
- 8.3. Фондові індекси.

Література: /1/с.226-284, /10/ 135-139, /11/ с. 181-196.

8.1. Сутність біржі. Її види та роль.

Біржа (з латинської – гаманець) – установа, в якій здійснюються купівля-продаж товарів масового попиту, цінних паперів, валюти тощо.

Біржа – це установа, де регулярно функціонує оптовий ринок і на основі співвідношення попиту і пропозиції здійснюється купівля-продаж товарів (товарна біржа),

цінних паперів (фондова), іноземної валюти (валютна), інформації (інформаційна), науково-технічних розробок (біржа інтелектуальних ресурсів).

Функції біржі:

- Організація проведення торгів.
- Розробка біржових контрактів .
- Розв'язання спірних питань.
- Котирування й регулювання біржових цін.
- Біржове страхування (хеджування) учасників біржової торгівлі від несприятливих для них коливань цін (опціони, ф'ючерси).
- Гарантування виконання угод досягається через біржові системи клірингу і розрахунків.
- Інформаційна діяльність.
- Боротьба з проявами монополізму на товарному ринку.
- Сприяння реалізації товарів за оптимальними цінами відбувається на основі прямої зустрічі попиту й пропозиції.

Види бірж:

1. За видом біржового товару в світовій практиці прийнято виділяти такі види бірж: товарні (в тому числі товарно-сировинні), фондові, валютні біржі і біржі праці.
2. За принципом організації (ролі держави в створенні бірж) розрізняють публічно-правові (державні) біржі та приватно-правові (приватні), змішані.
3. За правовим статусом створені біржі в основному реєструвалися як акціонерні товариства або товариства з обмеженою відповідальністю.
4. За формою участі в торгах біржі бувають відкритими і закритими.
5. За номенклатурою товарів біржі поділяються на універсальні та спеціалізовані (вузько- й широкоспеціалізовані).

За місцем, роллю, функціями, які виконують біржі, ринкової орієнтації у світовій торгівлі їх прийнято поділяти на міжнародні та національні.

Залежно від сфери діяльності біржі умовно поділяють на центральні (столичні), міжрегіональні і регіональні (локальні).

За основними видами угод світова практика біржової торгівлі виділяє такі види бірж: реального товару; ф'ючерсні; опціонні; змішані.

Залежно від характеру комерційної діяльності розрізняють біржі прибуткові (комерційні) і неприбуткові (некомерційні).

Згідно з чинним законодавством України біржі є неприбутковими організаціями.

8.2. Основи функціонування фондової біржі.

Фондова біржа - організований ринок для торгівлі стандартними фінансовими інструментами, що створюється професійними учасниками ринку цінних паперів для взаємних оптових операцій.

На відміну від товарних бірж, які здійснюють регулюючий вплив на рух товарів, фондова біржа забезпечує рух капіталу.

Ознаки класичної фондової біржі:

- біржа - централізований ринок, з фіксованим місцем торгівлі (наявність торгового майданчика);
- існування процедури відбору (лістинг) найкращих товарів (цінних паперів), що відповідають певним вимогам;
- існування процедури відбору кращих операторів ринку як членів біржі;
- наявність часового регламенту торгівлі цінними паперами і стандартних торгових процедур;
- централізація реєстрації операцій і розрахунків по них;
- встановлення офіційних (біржових) котирувань;

- нагляд за членами біржі (з позицій їх фінансової стійкості, безпечності ведення бізнесу і дотримання етики фондового ринку).

Функції фондової біржі:

- створення постійно діючого ринку;
- визначення цін;
- розповсюдження інформації про товари і фінансові інструменти, їх ціни та умови обігу;

- підтримка професіоналізму торгових і фінансових посередників;
- розробка правил;
- індикація стану економіки, її товарних сегментів і фондового ринку.

До основних операцій фондової біржі відносять:

- здійснення обліку цінних паперів;
- надання рекомендацій щодо встановлення стартової котирувальної ціни;
- організація оформлення угод купівлі-продажу цінних паперів;
- сприяння правовому оформленню угод;
- здійснення централізованого інформаційного забезпечення і контролю курсів цінних паперів;
- виконання централізованих взаєморозрахунків між учасниками біржового ринку цінних паперів.

Прибуток фондової біржі спрямовується на її розвиток та не підлягає розподілу між її засновниками

Біржовий список - документ фондової біржі, який містить інформацію щодо цінних паперів, які на відповідну дату допущені до торгівлі на фондовій біржі за категорією лістингових цінних паперів або за категорією позалістингових цінних паперів.

Біржовий реєстр - складова біржового списку, що містить інформацію щодо лістингових цінних паперів.

Депозитарні установи здійснюють виключно депозитарну діяльність, яка може поєднуватись лише з торгівлею цінними паперами та/або банківською діяльністю за умови їх провадження окремими структурними підрозділами депозитарної установи.

Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках (далі – Розрахунковий центр) в Україні може існувати лише один. Його утворено на базі ПрАТ «Всеукраїнський депозитарій цінних паперів». Виключною компетенцією Розрахункового центру є проведення грошових розрахунків за правочинами щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів, вчинених на фондовій біржі та поза фондовою біржею, якщо проводяться розрахунки за принципом «поставка цінних паперів проти оплати».

Клірингові установи здійснюють діяльність з визначення зобов'язань, що підлягають виконанню за правочинами щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів, підготовку документів (інформації) для проведення розрахунків, а також створення системи гарантій з виконання зобов'язань за такими правочинами.

Фіксингове котирування, або простий аукціон, та безперервне котирування, або безперервний аукціон. У результаті котирування встановлюється єдина ціна, за якою виконуються всі заявки і яку називають ціною дня. Як правило, протягом одного біржового дня відбувається одне котирування. Момент встановлення єдиної ціни називають фіксингом.

Безперервне котирування, або мультифіксинг, полягає в постійному зіставленні попиту і пропозиції цінних паперів. Курсом цінного папера на певний момент часу є ціна, за якою були виконані останні замовлення, а протягом дня існує безліч курсів.

8.3. Фондові індекси.

Фондові індекси – це показники біржової активності, що узагальнюють динаміку цін на цінні папери і свідчать про зміни в рівні цін за певний час.

Біржовий індекс — середні або середньозважені показники курсів цінних паперів, як правило, акцій.

Функції фондових індексів:

- Інформаційна;
- Діагностична;
- Моніторингова;
- Прогностична;
- Інструмент хеджування.

Обмеження у використанні фондових індексів:

1) Індекси відбивають тільки кількісні зміни, тобто оцінюють загальну вартість складаючих їх частин так, щоб будь-яка зміна ціни була врахована у правильній пропорції до неї. Але індекси не відбивають якісних аспектів, тобто не показують причин, що стоять за змінами цін на цінні папери;

2) Індекси потребують періодичного коректування компонентів (“списку індексу”);

3) Індексом є можливість маніпулювати.

Для того, щоб індекс, розрахований за будь-яким із зазначених методів, адекватно відображав ситуацію на фондовому ринку необхідно:

– по-перше, розрахунок фондового індексу має базуватися на інформації, яка відповідає фактичним цінам реальних угод;

– по-друге, вибір акцій компаній-емітентів, які входять до бази індексу, має бути репрезентативним (коливання цін на конкретну акцію мають відображати коливання цін усього ринку);

– по-третє, компанії-емітенти, що входять до бази індексу повинні бути надійними та стійкими;

– по-четверте, компанії, що входять до бази індексу, мають визначати розвиток галузі чи економіки у цілому.

Контрольні питання

1. Що таке біржа та яке походження цього терміна?
2. Які види ринків можуть функціонувати на біржі?
3. Які основні функції виконує біржа?
4. У чому полягає функція організації торгів на біржі?
5. Як біржа здійснює котирування цін?
6. Яку роль відіграє біржа у страхуванні (хеджуванні) ризиків?
7. Як класифікуються біржі за видом товару?
8. Які види бірж існують за принципом організації?
9. Як поділяються біржі за формою участі в торгах?
10. Які існують види бірж за номенклатурою товарів?
11. Як класифікуються біржі за територіальною ознакою?
12. Які види бірж виділяють за характером угод?
13. Які біржі існують за характером комерційної діяльності?
14. Що таке фондова біржа?
15. Чим фондова біржа відрізняється від товарної біржі?
16. Які ознаки класичної фондової біржі?
17. Що таке лістинг і яку роль він відіграє?
18. Які функції виконує фондова біржа?
19. Які основні операції здійснює фондова біржа?
20. Що таке біржовий список?

21. Що таке біржовий реєстр?
22. Що таке фіксингове котирування?
23. У чому сутність безперервного котирування?
24. Що таке фондові індекси?
25. Які функції виконують фондові індекси?
26. Які обмеження мають фондові індекси?
27. Які вимоги висуваються до формування фондового індексу?
28. Що означає репрезентативність вибірки для фондового індексу?
29. Яку роль відіграють клірингові установи у біржовій діяльності?
30. Яке значення має Розрахунковий центр у здійсненні біржових операцій?

Лекція 9. Валютний ринок

9.1. Сутність, функції та суб'єкти валютного ринку.

9.2. Операції валютного ринку.

Література: /1/ с.193-223, /2/ 151-186, /10/ с. 33-61, /11/ с. 163-173.

9.1. Сутність, функції та суб'єкти валютного ринку.

Сутність категорії «валютний ринок»:

- Інституційний механізм – сукупність банків, брокерських фірм, з'єднаних між собою мережею сучасних засобів зв'язку при проведенні дилінгових операцій з купівлі-продажу іноземних валют.
- Економічна категорія – це система економічних та організаційних відносин щодо купівлі-продажу іноземних валют, банківських металів, платіжних документів та цінних паперів у валюті; а також здійснення кредитно-депозитних операцій з валютою.
- Сектор фінансового ринку, на якому урівноважуються попит і пропозиція на такий специфічний товар, як іноземна валюта.

На валютному ринку України здійснюються операції з купівлі-продажу безготівкової та готівкової іноземної валюти, а також банківських металів.

Валютний ринок в широкому розумінні – це сфера реалізації економічних відносин, що виявляються при здійсненні операцій з валютами. Саме на валютному ринку відбувається узгодження інтересів контрагентів за операціями з валютними цінностями в частині їх купівлі-продажу.

У вузькому значенні, валютний ринок необхідно визначити як сукупність банків, брокерських фірм, з'єднаних між собою мережею сучасних засобів зв'язку при проведенні дилінгових операцій з купівлі-продажу іноземних валют.

Функціями валютного ринку є:

- своєчасне здійснення міжнародних розрахунків; – страхування валютних ризиків;
- регулювання валютних курсів і диверсифікація валютних резервів;
- регулювання економічних і соціальних процесів у державі.

Названі функції реалізуються через виконання суб'єктами ринку широкого кола валютних операцій.

Основними учасниками (суб'єктами) валютних операцій є:

Продавці та покупці валюти:

- * Держава (встановлює правила функціонування валютного ринку; реалізує на ринку через уповноважені органи частину валютних резервів);

* Центральні банки (здійснюють як комерційні операції з іноземною валютою, так і валютні інтервенції);

* Комерційні банки (мають ліцензію на здійснення валютних операцій та здійснюють валютні операції як за дорученням клієнтів, так і з метою отримання доходів (валютні спекуляції));

* Підприємства, які ведуть зовнішньоекономічну діяльність (реалізують на ринку свою валютну виручку за експортовану продукцію);

* Фізичні особи (які реалізують наявну у них валюту через мережу обмінних валютних пунктів).

Посередники: банки, валютні біржі, брокерські фірми, підприємницькі структури, міжнародні валютні, кредитні та фінансові установи.

За ступенем впливу на валютні курси та процентні ставки банки і компанії, що є учасниками валютного ринку, поділяються на 2 групи:

1) маркет-мейкери (market makers). Це великі банки та фінансові компанії, що визначають поточний рівень валютного курсу або процентних ставок за рахунок значної частки своїх операцій у загальному обсязі ринку. При визначенні маркет-мейкерів основне значення має не абсолютний розмір самого банку, а його частка в операціях ринку, тобто здатність, встановлюючи ціну, впливати на ринок;

2) маркет-юзери (market users). Невеликі банки та фінансові компанії, які використовують для своїх операцій той курс, який для них встановлюють маркет-мейкери, тобто вони є користувачами ринку.

Основною функцією маркет-мейкерів є здійснення ними котирувань для малих банків, а роль малих банків – маркет-юзерів – полягає в прийнятті або неприйнятті котирувань маркет-мейкерів. Таким чином, маркет-мейкери котирують ціну, а маркет-юзери – беруть ціну.

9.2. Операції валютного ринку.

Валютні операції – це операції, пов'язані з переходом права власності на валютні цінності; використанням валютних цінностей як засобу платежу в міжнародному обігу; введенням, переходом та пересиланням на територію країни та вивезенням, переказом і пересиланням за її межі валютних цінностей.

Види валютних операцій:

1. На міжбанківському ринку:

- «спот» – касові операції (термінові);
- «форвард» і «своп» – строкові операції;

2. На біржовому: «ф'ючерс», «опціон» та особлива форма: «валютний арбітраж».

«Спот» (spot) – це купівля-продаж валюти на умовах її поставки протягом двох робочих днів від дня укладання угоди за курсом, зафіксованим в угоді, який так і називається «спот-курс».

Існують два спот-курси:

- курс попиту (bid rate) – за яким клієнт може купити одну валюту за іншу;
- курс пропозиції (offer rate) – за яким клієнт може продати одну валюту за іншу;

Строковими операціями є валютні операції, пов'язані з поставкою валюти на строк понад три дні з дня її укладання.

На міжбанківському короткостроковому ринку здійснюються:

- ✓ угоди Today за курсом Today з поставкою валюти у день укладання угоди;

✓ угоди Tomogtow за курсом Tomogtow з умовою постачання валюти на наступний день після укладення угоди.

Угоди «спот» застосовуються для:

- ✓ негайного отримання валюти для зовнішньоекономічних розрахунків;
- ✓ отримання додаткового доходу через коливання валютних курсів.

«Форвард» – (forward) – це операції (контракти) з купівлі-продажу валюти, які відбуватимуться у майбутньому, але за курсом, зафіксованим на моменті укладення угоди.

Елементи форвардної угоди:

- зобов'язання купити або продати певну суму валюти за іншу;
- виконання угоди у визначений термін (фіксація дати поставки валюти);
- фіксування валютного курсу в момент укладення угоди.

Форвардний валютний курс має назву «аутрайт». Він може бути нижчий або вищий за спот-курс. Якщо «аутрайт» вищий за спот-курс, то кажуть, що валюта котирується з премією; якщо нижчий – то з дисконтом (зі знижкою).

«Своп» – це валютна операція, при якій поєднуються форварді умови та умови «спот». Є одним із методів валютного страхування, при якому здійснюється купівля або продаж валюти за фіксованим курсом, але з одночасним укладенням зворотної форвардної операції, причому терміни розрахунків не збігаються.

Ф'ючерсні валютні операції – це строкові угоди на біржах, що являють собою купівлю-продаж золота, валюти, фінансових та кредитних інструментів за фіксованою в момент укладання контракту ціною, з виконанням операції через певний проміжок часу (більше 3-х днів і до 2-х років). Розрахунки здійснюються через клірингову палату, яка виступає посередником між продавцем і покупцем і гарантує виконання сторонами своїх зобов'язань.

Суть ф'ючерсних операцій подібна до форвардних, але існують такі відмінності:

1. Якщо форвардні операції здійснюються на міжбанківському валютному ринку, то ф'ючерсні – на біржовому, і умови виконання цих контрактів прив'язані не просто до визначених термінів, а до певних дат роботи бірж (наприклад перший понеділок кожного третього місяця), тобто стандартизовані за термінами, обсягами та умовами поставок;

2. За індивідуальними контрактами форвардних операцій між клієнтом і банком маржа більша, ніж за ф'ючерсними.

3. Доступ на форвардні ринки обмежений дрібним клієнтам. Ф'ючерсний ринок доступний і для дрібних інвесторів.

4. Якщо форвардні операції закінчуються поставкою валюти, то ф'ючерсні операції не ведуть до реальної поставки цінностей і учасники одержують лише різницю між початковою ціною укладання контракту і ціною, що існує на день здійснення зворотної (офсетної) угоди.

5. При форвардних операціях набір валют не обмежений, ф'ючерсні операції обмежені набором резервних валют.

Особливості фінансових ф'ючерсів:

- торгуються тільки централізовано на біржах з дотриманням певних правил;
- контракти стандартизовані, торгівля здійснюється фінансовими інструментами з поставкою в строго певні терміни;
- поставка фінансових інструментів здійснюється через розрахункову палату, яка гарантує виконання зобов'язань за контрактами всіма сторонами;
- реальної поставки фінансових інструментів, як правило, не відбувається;
- ф'ючерсні контракти самі можуть торгуватися на біржі.

Валютний опціон – це договірне зобов'язання, що дає право для покупця і зобов'язання для продавця купити або продати певну кількість однієї валюти в обмін на іншу за фіксованим у момент укладання угоди курсом на наперед визначену дату або протягом певного періоду.

Покупець опціону сплачує продавцю певну суму – премію.

Розрізняють:

- європейські валютні опціони – які можуть бути реалізовані тільки в день закінчення терміну дії контракту;

- американські валютні опціони – дають право купити чи продати базовий актив у будь-який час від дня закінчення терміну дії контракту (премія більша).

Основна характеристика валютних опціонів – власник має вибір або реалізувати опціон за наперед фіксованою ціною або відмовитись від його виконання. Покупця приваблює те, що:

- валютний опціон забезпечує повний захист від несприятливого руху валютного курсу;

- покупець виграє від сприятливої зміни валютного курсу;

- володіння опціонним контрактом дозволяє реагувати в разі невизначеності майбутніх зобов'язань.

Розрізняють:

- європейські валютні опціони – які можуть бути реалізовані тільки в день закінчення терміну дії контракту;

- американські валютні опціони – дають право купити чи продати базовий актив у будь-який час від дня закінчення терміну дії контракту (премія більша).

Основна характеристика валютних опціонів – власник має вибір або реалізувати опціон за наперед фіксованою ціною або відмовитись від його виконання.

Покупця приваблює те, що:

- валютний опціон забезпечує повний захист від несприятливого руху валютного курсу;

- покупець виграє від сприятливої зміни валютного курсу;

- володіння опціонним контрактом дозволяє реагувати в разі невизначеності майбутніх зобов'язань.

Валютний арбітраж – це операції з валютами з метою одержання прибутку через використання у визначений момент часу існуючих на фінансових ринках розривів між курсами і відсотковими ставками по касових і строкових операціях. Основний принцип валютного арбітражу – купити дешевше, продати дорожче. Це пов'язано з відхиленнями валютного курсу на валютних ринках, які визначаються величиною витрат на переказ валюти з одного ринку на інший.

Контрольні питання

1. Що таке валютний ринок як економічна категорія?
2. Як визначається валютний ринок в інституційному аспекті?
3. У чому полягає сутність валютного ринку як сектору фінансового ринку?
4. Які операції здійснюються на валютному ринку України?
5. Чим відрізняється широке і вузьке трактування валютного ринку?
6. Які основні функції валютного ринку?
7. Як валютний ринок забезпечує міжнародні розрахунки?
8. Яку роль відіграє валютний ринок у страхуванні валютних ризиків?
9. Які суб'єкти виступають продавцями та покупцями валюти?
10. Яку роль відіграє держава на валютному ринку?
11. Які функції виконують центральні банки на валютному ринку?
12. Яку діяльність здійснюють комерційні банки на валютному ринку?
13. Хто належить до посередників валютного ринку?
14. Хто такі маркет-мейкери на валютному ринку?
15. Хто такі маркет-юзери і яку роль вони виконують?
16. У чому полягає відмінність між маркет-мейкерами та маркет-юзерами?
17. Що таке валютні операції?

18. Які види валютних операцій здійснюються на міжбанківському ринку?
19. Що таке операції «спот»?
20. Які існують види спот-курсів?
21. Для яких цілей використовуються спот-операції?
22. Що таке форвардні валютні операції?
23. Які елементи включає форвардна угода?
24. Що таке валютний курс «аутрайт»?
25. Що таке валютний своп і в чому його особливість?
26. Що таке ф'ючерсні валютні операції?
27. Які відмінності між форвардними та ф'ючерсними операціями?
28. Що таке валютний опціон і які його особливості?
29. Чим відрізняються європейські та американські валютні опціони?
30. Що таке валютний арбітраж і який його основний принцип?

Лекція 10. Валютний курс

10.1. Особливості визначення валютного курсу.

10.2. Фактори впливу на валютний курс.

Література: /1/ с. 204-218.

10.1. Особливості визначення валютного курсу.

Валютний курс — це співвідношення, за яким одна валюта обмінюється на іншу, або «ціна» грошової одиниці однієї країни, що визначена в грошовій одиниці іншої країни.

Установлення курсу називається котируванням валюти.

Види валютних курсів:

- валютний курс за безготівковими міжбанківськими угодами - формується в результаті міжбанківських угод з продажу/купівлі безготівкової валюти на валютних ринках;
- обмінний курс валютних бірж - курс, що встановлюється на біржі;
- валютний курс готівкових угод - даний курс формується на основі попиту і пропозиції на ринку торгівлі готівковою валютою;
- крос-курс - визначається через курс двох іноземних валют по відношенню до третьої.

Котирування — це встановлення курсів іноземних валют у відповідності з практикою, що склалася, і законодавчими нормами.

Повне котирування включає визначення курсу покупця (покупки) і курсу продавця (продажу), відповідно до яких банк купує і продає іноземну валюту за національну.

Пряме котирування - курс (вартість одиниці) іноземної валюти виражається в національній валюті, тобто валюта, що продається, співвідноситься з валютою, що купується; курс продажу > курсу купівлі.

При прямому котируванні для визначення суми у національній валюті, що буде еквівалентній сумі у іноземній валюті, використовується рівняння:

$$\sum \text{нац.} = \sum \text{іноз.} \cdot R$$

де R - курс іноземної валюти до валюти національної.

Непряме котирування - вартість одиниці національної валюти виражається в іноземній валюті; курс купівлі $>$ курсу продажу.

При непрямому котируванні для визначення суми у національній валюті, що буде еквівалентній сумі у іноземній валюті, використовується рівняння:

$$\sum \text{нац.} = \sum \text{іноз.} / R$$

де R - курс національної валюти до валюти іноземної.

Для визначення суми у іноземній валюті, що буде еквівалентній сумі у національній валюті, використовується рівняння:

$$\sum \text{іноз.} = \sum \text{нац.} \times R$$

При прямому котируванні курс покупки буде меншим за курс продажу.

При непрямому котируванні курс покупки валюти, що котирується, буде більшим за курс продажу.

Різниця між курсом продавця та покупця називається маржею. Маржа покриває витрати банку та формує його прибуток від здійснення валютних операцій.

При котируванні валют використовуються також їх крос-курси.

Крос- курс - це курс однієї валюти до іншої, розрахований через їхні курси до третьої валюти.

Слід відрізнити терміни „знецінення” та „подорожчання” від „девальвації” і „ревальвації” валют. Перші два терміни характеризують зміни у вартості валют під впливом попиту і пропозиції на валюти у місцях продажу іноземної валюти (на валютних ринках). Девальвація і ревальвація валют — це їх знецінення чи подорожчання, але цілеспрямовано здійснене урядом через встановлення паритету валют або їх валютного курсу.

10.2. Фактори впливу на валютний курс.

До факторів, що впливають на валютний курс, відносять структурні та кон'юнктурні.

Структурні:

- показники економічного зростання (ВВП, обсяги промислового виробництва, тощо);
- стан платіжного балансу, ступінь залежності від джерел сировини;
- зростання грошової маси на внутрішньому ринку;
- рівень інфляції та інфляційні очікування;
- рівень процентної ставки;
- платоспроможність країни, довіра до національної валюти на світовому ринку.

Кон'юнктурні:

- спекулятивні операції на валютних ринках;
- ступінь розвитку інших сегментів світового фінансового ринку, наприклад, ринку цінних паперів, що може конкурувати з валютним ринком.

Курс готівкових угод публікується в котирувальних бюлетенях. За допомогою таких операцій банки забезпечують вимоги своїх клієнтів в іноземній валюті для міжнародних розрахунків, створюють можливості для швидкої міграції капіталів, здійснюють арбітражні та спекулятивні операції.

Контрольні питання

1. Що таке валютний курс?
2. Як визначається валютний курс у міжнародних фінансах?
3. Що означає поняття «котирування валюти»?
4. Які основні види валютних курсів існують?
5. Як формується валютний курс за міжбанківськими угодами?
6. Що таке обмінний курс валютної біржі?
7. Як визначається курс готівкових валютних операцій?
8. Що таке крос-курс і як він розраховується?
9. Що включає повне котирування валюти?
10. Чим відрізняється курс купівлі від курсу продажу?
11. У чому сутність прямого котирування валюти?
12. Яке співвідношення між курсом купівлі та продажу при прямому котируванні?
13. Як розраховується сума в національній валюті при прямому котируванні?
14. У чому полягає непряме котирування валюти?
15. Яке співвідношення між курсом купівлі та продажу при непрямому котируванні?
16. Як розраховується сума в національній валюті при непрямому котируванні?
17. Як визначити суму в іноземній валюті за відомої суми в національній?
18. Що таке маржа у валютних операціях?
19. Яку роль відіграє маржа для банку?
20. У чому відмінність між поняттями «знецінення» і «девальвація»?
21. У чому різниця між «подорожчанням» і «ревальвацією» валюти?
22. Які фактори впливають на валютний курс?
23. Що належить до структурних факторів впливу на валютний курс?
24. Як економічне зростання впливає на валютний курс?
25. Який вплив має рівень інфляції на валютний курс?
26. Як процентна ставка впливає на валютний курс?
27. Яку роль відіграє платіжний баланс у формуванні валютного курсу?
28. Що належить до кон'юнктурних факторів впливу на валютний курс?
29. Як спекулятивні операції впливають на валютний курс?
30. Яке значення мають валютні операції для міжнародних розрахунків і руху капіталу?

Лекція 11. Грошово-кредитний ринок

- 11.1. Загальна класифікація кредитних посередників.
- 11.2. Комерційні банки: класифікація, послуги, ризики.
- 11.3. Ломбарди, кредитні спілки, лізингові та факторингові посередники.

Література: /1/ с.146-186, /2/ с. 132-142, /10/, с.19-33, /11/ 96-106.

11.1. Загальна класифікація кредитних посередників.

Кредитні посередники (інститути, установи) – це спеціалізовані професійні учасники ринку, що надають фінансові послуги як особливий товар і виключним видом діяльності яких є надання послуг кредитування за рахунок власних і залучених коштів.

Перелік завдань в економіці, які розв'язують кредитні посередники:

1. На макrorівні:
 - перетворення заощаджень і вільних грошових ресурсів у капітал, інвестиції;
 - забезпечення рівноваги на ринку капіталів через врівноваження пропозиції і попиту на кредитні ресурси;

- здійснення перерозподілу фінансових потоків та фінансових ризиків між суб'єктами і секторами економіки;
- розширення можливостей для надходжень інвестицій і кредитів у розвиток економіки і в т. ч. реального сектору;
- виявлення ефективних у конкретних ситуаціях фінансових інструментів;
- управління рухом і структурою інвестицій, і внаслідок цього вплив на структуру економіки загалом.

2. На мікрорівні:

- зменшення рівня фінансових ризиків і невизначеності у фінансовій діяльності для поставальників капіталу;
- стимулювання підприємницької активності та ін.

Загальноприйнятим є поділ кредитних установ на банки та небанківських кредиторів. Але, незважаючи на широке розмаїття небанківських посередників на ринку, комерційні банки до сьогодні залишаються найбільш вагомими і найбільш конкурентними кредитними установами порівняно з іншими.

Банківські посередники: Універсальні банки. Спеціалізовані банки: інвестиційні; ощадні; іпотечні; банки розвитку.

Універсальні банки – це банки, які виконують широкий спектр банківських операцій, що охоплюють різні сектори грошово-кредитного ринку та сфери економіки (надання як короткострокових, так і довгострокових кредитів, операції з цінними паперами, приймання вкладів, валютні операції, консультаційні та інші послуги).

Спеціалізовані банки – це банки, у яких понад 50 % активів є активами одного типу. Наприклад, банк набуває статусу іпотечного банку, якщо понад 50 % його активів – це іпотечні кредити або кредити під заставу нерухомості. Або якщо 50 % пасивів банку є пасивами одного типу, наприклад, Ощадний банк.

Небанківські фінансово-кредитні посередники:

- установи кредитної кооперації (кредитні спілки, ощадно-кредитні асоціації, житлові ощадні каси, будівельно-ощадні асоціації, будівельні товариства та ін.);
- ломбарди;
- мікрофінансові небанківські кредитори (мікрофінансові організації онлайн-кредитування);
- лізингові компанії;
- факторингові компанії.

Відмінності між банківськими і небанківськими кредитними посередниками (або чому комерційні банки залишаються найбільш конкурентними посередниками на фінансових ринках)

1. Через розрахункові операції на комерційні банки припадає більша частина сукупної грошової маси в обороті, ніж на будь-який інший вид посередників, відповідно банки автоматично мають у своєму розпорядженні велику кількість залучених грошових ресурсів для можливого їх використання та отримання прибутків.

2. Через депозитно-кредитні послуги банки за своїм функціональним призначенням беруть участь у формуванні пропозиції грошей (мультиплікація банками грошей) і мають можливість безпосередньо впливати на обсяг сукупної грошової маси, ринкову кон'юнктуру й економічне зростання, на відміну від інших посередників.

3. Банки мають можливість надавати економічним суб'єктам широкий асортимент різних послуг, тоді як інші посередники спеціалізуються на окремих, часто обмежених у переліку фінансово-кредитних операціях.

4. Регулювання банківської діяльності є жорсткішим і містить більше обмежень, що своєю чергою більшою мірою гарантує їхню фінансову стійкість та відповідальність в очах клієнтів.

Ломбард – це небанківська фінансово-кредитна установа, виключним видом діяльності якої є надання кредитів фізичним особам за рахунок власних або залучених

коштів, під заклад рухомого майна на визначений строк і за певну плату (процент), а також надання супутніх послуг.

Характерні риси ломбардного кредитування

1. Ломбардні кредити можуть бути забезпечені виключно рухомим майном.

2. Ломбардні кредити надаються не під заставу рухомого майна, а під його заклад.

Кредит під заставу передбачає, що заставлене майно залишається у розпорядженні позичальника до моменту погашення ним кредиту і вилучається кредитором на свою користь у разі неповернення позики.

Кредит під заклад передбачає, що заставлене майно залишається у кредитора до моменту погашення кредиту позичальником. У разі повернення позики позичальник отримує в розпорядження закладене майно, а у разі неповернення – закладене майно залишається у власності кредитора.

3. Ломбарди надають кредити зазвичай на строк до трьох місяців.

4. Проценти за ломбардним кредитом сплачуються за фактичний строк користування кредитом при його поверненні (основної суми боргу).

Фактичним строком користування ломбардним кредитом є період з дати отримання коштів позичальником до дати повернення кредиту та сплати процентів за ним або звернення ломбардом стягнення на предмет закладу.

5. Ломбардні кредити є споживчими за їх цільовим використанням.

Кредитна спілка – неприбуткова організація, заснована фізичними особами, професійними спілками, їх об'єднаннями на кооперативних засадах з метою задоволення потреб її членів у взаємному кредитуванні та наданні фінансових послуг за рахунок об'єднаних грошових внесків членів кредитної спілки.

Послуги кредитної спілки:

- надання кредитів своїм членам на умовах їх платності, строковості та забезпеченості в готівковій та безготівковій формі;
- залучення внесків (вкладів) своїх членів на депозитні рахунки;
- надання порук щодо виконання членом спілки зобов'язань перед третіми особами;
- розміщення тимчасово вільних коштів на депозитах у банках;
- залучення кредитів банків, коштів інших установ та організацій;
- надання кредитів іншим кредитним спілкам та ін.

11.2. Комерційні банки: класифікація, послуги, ризики.

Комерційний банк – це фінансово-кредитна установа, що спеціалізується на залученні та розміщенні залучених і власних коштів з дотриманням принципів кредитування (строковості, зворотності і платності), а також може надавати інші види посередницьких фінансових послуг.

Мета діяльності комерційного банку – прибуток.

Глобальні функції та роль комерційного банку в економіці країни

1. Трансформаційна функція – зміна (трансформація) якісних характеристик грошових потоків, що проходять через банки, зокрема трансформація строків, обсягів, ризиків, просторова трансформація.

Під час виконання своєї трансформаційної функції комерційні банки впливають на якісні зміни грошової маси: прискорюють оборот капіталу в процесі відтворення, сприяють розширенню обсягів і підвищенню ефективності суспільного виробництва.

2. Емісійна функція – створення додаткових платіжних засобів і спрямовування їх в оборот (збільшення пропозиції грошей) або ж вилучення їх з обороту (зменшення пропозиції грошей).

Під час виконання своєї емісійної функції комерційні банки впливають на кількісні зміни в грошовій масі (її збільшення чи скорочення).

Класифікація комерційних банків.

За кількістю власників розрізняють:

- унітарні комерційні банки. Унітарні банки мають одного власника в особі держави чи приватної особи. Приклади унітарних комерційних банків з власником-державою в Україні: Ощадбанк.

- банки з колективною формою власності. В Україні частка капіталу кожного із засновників законодавчо обмежена 35 % статутного фонду банку, тобто кількість засновників банку не може бути меншою трьох юридичних чи фізичних осіб.

За формою власності розрізняють:

- державні банки – фінансово-кредитні установи з власником-державою;
- приватні банки, коли власниками є приватні особи;
- змішані – банки за участю державного і приватного капіталу.

За походженням капіталу:

- національні банки – це банки, що належать повністю або частково резидентам країни. У більшості країн банки підпадають під категорію національних, якщо 51 % акцій і більше належить інвесторам цієї країни;

- іноземні банки – банки, які повністю або частково належать іноземним інвесторам

Операції, продукти, послуги комерційних банків

Банківська послуга – це сукупність банківських операцій з визначеними функціональними ознаками, за допомогою яких забезпечується обслуговування клієнтів через пропозицію конкретних банківських продуктів з метою отримання банком прибутку.

Банківський продукт – це сукупність банківських послуг, згрупованих за певною ознакою (наприклад, депозит для фізичних осіб строком на 3 місяці).

Банківська операція – це сукупність аналітичних, фінансових, технічних, бухгалтерських і комунікаційних процедур, які формують технологію створення та реалізації банківської послуги і продукту (активні та пасивні операції).

Слід звернути увагу, що існують різні класифікації банківських послуг, але найбільш типова з них – це поділ послуг комерційного банку на первинні (базові) та вторинні (додаткові).

Класифікація банківських послуг

Первинні (основні, базові) банківські послуги:

- депозитні банківські послуги;
- кредитні банківські послуги;
- платіжно-розрахункові послуги.

Вторинні (додаткові) банківські послуги:

- інвестиційні (прямі та портфельні інвестиції);
- довірче управління (трастові послуги);
- заставні, консалтингові послуги;
- посередництво на фінансових ринках;
- депозитарні та реєстраторські послуги;
- діяльність на ринку цінних паперів (торгівля, андерайтинг, емісія тощо);
- діяльність на валютному ринку (купівля-продаж іноземної валюти; хеджування фінансових ризиків з використанням валютних інструментів);
- обслуговування зовнішньоекономічної діяльності та ін.

Сучасний тренд у розвитку банківських послуг – це не тільки нові послуги, а й нові формати їх руху до клієнта. Слід відзначити технологічність та інноваційність сектору банківських послуг.

Ризики комерційних банків

Ризик – це потенційна можливість фінансових втрат, недоотримання доходів або зменшення ринкової вартості капіталу комерційного банку внаслідок несприятливого впливу зовнішніх або внутрішніх факторів.

Існують різні види класифікації банківських ризиків залежно від різних ознак чи чинників впливу.

1. Класифікація банківських ризиків Національного банку України передбачає поділ ризиків на дві групи:

- ті, що підлягають кількісній оцінці (валютний, процентний, кредитний, ліквідності, ринковий, операційно-технологічний (операційний));
- ті, що не підлягають кількісній оцінці (стратегічний, репутації, юридичний).

2. Варто також виділити класифікацію банківських ризиків за джерелами їх походження, оскільки саме такий поділ дає змогу визначити джерело походження фінансових втрат для банку, а також виокремити більші чи менші можливості впливу самого комерційного банку на мінімізацію конкретного ризику.

Кредитний ризик – імовірність виникнення збитків або додаткових втрат або недоотримання запланованих доходів комерційного банку, що виникають через невиконання боржником своїх зобов'язань за умовами кредитної угоди.

Основними джерелами виникнення кредитного ризику є:

- помилки самого банку під час розгляду кредитної заявки, розроблення умов кредитної угоди;
- неефективна діяльність клієнта-позичальника, що отримав кредит;
- неефективність проекту, під який було надано кредит тощо.

Процентний ризик (ризик зміни процентної ставки) – імовірність виникнення збитків або додаткових втрат або недоотримання

запланованих доходів комерційного банку зумовлені тим, що середня вартість залучених фінансових ресурсів (депозитів та взятих у борг грошей) може протягом дії строку кредиту перевищити середню вартість банківських активів.

Основними джерелами виникнення процентного ризику є:

- розбіжності кількісного розміру та методик встановлення відсотків за активними і пасивними операціями комерційних банків;
- розбіжності в строках залучених і наданих комерційним банком коштів (наприклад, коли кошти позичаються на короткий строк за плаваючими процентними ставками, а кредити видаються на тривалий строк за фіксованими процентними ставками).

Ризик ліквідності – імовірність виникнення збитків або додаткових втрат або недоотримання запланованих доходів комерційного банку унаслідок неспроможності банку забезпечувати фінансування зростання активів та/або виконання своїх зобов'язань у належні строки.

Основними джерелами виникнення ризику ліквідності є:

- помилки самого банку під час формування стратегії і тактики своєї діяльності (активні і пасивні операції);
- порушення банком регулюючих норм: високі кредитні ризики; малі обсяги власного капіталу та ін.

Операційний ризик – імовірність виникнення збитків або додаткових втрат або недоотримання запланованих доходів комерційного банку внаслідок недоліків або помилок в організації внутрішніх банківських процесів, навмисних або ненавмисних шахрайських чи некомпетентних дій працівників банку, збоїв у роботі інформаційних систем банку або внаслідок впливу зовнішніх факторів.

Основними джерелами виникнення операційного ризику є:

- порушення і прорахунки в банківських операціях та процесах;
- кадровий ризик співробітників банку (шахрайство внутрішнє, зовнішнє);
- збої в роботі внутрішніх банківських систем;
- зовнішні події.

Ринковий ризик – імовірність виникнення збитків або додаткових втрат або недоотримання запланованих доходів комерційного банку унаслідок несприятливих змін курсів іноземних валют, процентних ставок, вартості фінансових інструментів.

Основними джерелами виникнення ринкового ризику є зміни відкритих позицій банку через зміну ринкових цін на фінансові інструменти (валюту, товарне золото, цінні папери та ін.).

Види ринкових ризиків:

- фондовий ризик (ризик, який виникає через несприятливі зміни ринкової вартості акцій та інших цінних паперів із нефіксованим прибутком);
- валютний ризик (ризик, який виникає через несприятливі коливання курсів іноземних валют, що впливають на активи, зобов'язання та позабалансові позиції банку);
- товарний ризик (ризик, який виникає через несприятливі зміни ринкової вартості товарів, дорогоцінні метали тощо);
- процентний ризик торгової книги (ризик, що виникає через несприятливі зміни ринкових процентних ставок, що впливають на вартість фінансових інструментів).

Загалом слід зауважити, що комерційні банки нині є невідокремними учасниками будь-якої економіки, а їхні різновиди, послуги, ризики постійно змінюються і розвиваються.

Контрольні питання

1. Хто такі кредитні посередники та яку роль вони відіграють у фінансовій системі?
2. Які основні функції кредитних посередників на макрорівні?
3. Які завдання виконують кредитні посередники на мікрорівні?
4. Як здійснюється перетворення заощаджень у інвестиції через кредитних посередників?
5. Як класифікуються кредитні установи?
6. Чому комерційні банки залишаються основними кредитними посередниками?
7. Які види банківських посередників існують?
8. Що таке універсальні банки?
9. Чим відрізняються спеціалізовані банки від універсальних?
10. Які небанківські кредитні посередники існують?
11. Що таке ломбард і які його основні функції?
12. У чому різниця між кредитом під заставу та кредитом під заклад?
13. Які особливості ломбардного кредитування?
14. Що таке кредитна спілка?
15. Які послуги надають кредитні спілки?
16. Що таке комерційний банк?
17. Яка основна мета діяльності комерційного банку?
18. У чому полягає трансформаційна функція банків?
19. У чому полягає емісійна функція банків?
20. Як класифікуються банки за формою власності?
21. Як класифікуються банки за походженням капіталу?
22. Що таке банківська послуга?
23. Що таке банківський продукт?
24. Що таке банківська операція?
25. Які основні (первинні) банківські послуги існують?
26. Які додаткові (вторинні) банківські послуги надають банки?
27. Що таке банківський ризик?
28. Які види банківських ризиків підлягають кількісній оцінці?
29. Що таке кредитний ризик і які його джерела?
30. Які основні види ринкових ризиків існують?

Лекція 12. Лізингові та факторингові послуги.

12.1. Лізингові послуги.

12.2. Факторингові послуги.

Література: /1/ с. 303-326, /10/ с. 123-136.

12.1. Лізингові послуги.

Історично лізинг вже давно виявився в розвинених промислових країнах і є неодмінною складовою господарських відносин. Для України лізинг виступає порівняно новим явищем у сфері фінансової діяльності. Його поява пов'язана зі зростанням проблем у розвитку підприємств та відкриває нові можливості для удосконалення економічно-правових відносин між учасниками підприємницької діяльності.

Лізингова компанія – юридична особа, підприємницька структура, фінансово-кредитна установа (лізингодавець), що спеціалізується на послугах лізингу, тобто на послугах з надання основних фондів, обладнання, оргтехніки, транспортних засобів, споруд виробничого, торгового і складського призначення (об'єкт лізингу, лізингове майно) у користування фізичним чи юридичним особам (лізингоодержувачам) за певну винагороду (орендну плату чи лізингові платежі) на визначений строк з правом викупу або без права викупу лізингового майна.

Суб'єкти лізингових відносин оперують з капіталом не тільки в грошовій, але й у товарній формі.

Лізингова операція має характер кредитної операції, оскільки дотримуються принципи строковості, зворотності та платності при переданні майна у користування. Тобто здійснюється операція з дотриманням принципів кредитування.

Лізингова операція має характер інвестиційної операції, оскільки відбувається придбання майна для його підприємницького використання і отримання доходів або для його подальшого передання в оренду третім особам і отримання доходів. Тобто можна говорити про інвестування в основні фонди підприємця.

Послуги лізингу надаються комерційними банками, лізинговими компаніями (небанківськими посередниками, для яких послуги лізингу є єдиним і виключним видом діяльності) та фінансовими компаніями (небанківськими посередниками, що спеціалізуються на різних видах фінансових послуг, зокрема на послугах лізингу).

Лізинг має позитивний вплив на економіку країни, оскільки сприяє:

- Розвитку малого та середнього бізнесу та підприємств аграрно-промислового сектору.
- Збільшенню обсягів реалізації нового обладнання.
- Залученню більших обсягів інвестицій у національну економіку.
- Покращенню конкурентного середовища на фінансовому ринку.
- Здійсненню технічного та технологічного оновлення підприємств і підвищенню конкурентоспроможності економіки країни.

12.2. Факторингові послуги.

Факторингова компанія – юридична особа, підприємницька структура, фінансово-кредитна установа (посередник), що спеціалізується на послугах з придбання у підприємця (продавця-постачальника і кредитора) права вимоги в грошовій формі на дебіторську заборгованість інших підприємців (покупців, боржників) за продані товари (виконані роботи, послуги) з прийняттям на себе ризику виконання такої вимоги і за комісійну винагороду.

Факторинг – це форма фінансування без застави, яка дозволяє компаніям отримати кошти за продані товари або надані послуги з відстрочкою платежу. В процесі факторингу беруть участь три сторони: постачальник, покупець (дебітор) і банк-фактор (або

факторингова компанія). Факторинговий банк або компанія викупує дебіторську заборгованість постачальника на основі товарних накладних, забезпечуючи йому доступ до обігового капіталу.

Факторинг – це фінансовий інструмент, який дозволяє постачальнику отримати кошти за відвантажений товар або надані послуги ще до фактичної оплати з боку покупця, варто зазначити, що для продавця перевагами використання факторингу є: поліпшення ліквідності та прискорення грошового обігу, зниження ризику неплатежів, можливість пропонувати покупцям більш вигідні умови, відсутність потреби в кредитуванні, гнучкість та адаптивність адже факторинг доступний для різних компаній, незалежно від їхнього розміру, і може бути адаптований під конкретні бізнес-потреби.

Для покупця факторинг надає такі переваги: відстрочку платежу, позбавляє необхідності залучення кредитів, надає можливість закуповувати більші обсяги товару, забезпечує зниження фінансових ризиків, підвищує конкурентоспроможність, відбувається спрощення документообігу, адже факторингова компанія бере на себе управління фінансовими розрахунками, що зменшує адміністративне навантаження на покупця та спрощує фінансовий менеджмент. Отже, факторинг дозволяє покупцю ефективніше управляти фінансами, отримувати гнучкі умови оплати та розширювати можливості для розвитку бізнесу.

Послуги факторингу надають комерційні банки, факторингові компанії (небанківські посередники, для яких послуги факторингу є єдиним і виключним видом діяльності) та фінансові компанії (небанківські посередники, що спеціалізуються на різних видах фінансових послуг, зокрема на послугах факторингу).

Факторингова операція має характер кредитної операції, оскільки об'єктом угоди є борги (дебіторська заборгованість), а також відбувається короткострокове фінансування оборотного капіталу посередником на умовах платності (за певну комісійну винагороду) і, можливо, на умовах строковості. Тобто можна говорити про фінансування оборотного капіталу з дотриманням принципів кредитування (платності, строковості).

Факторингова операція має характер інвестиційної операції, оскільки на балансі підприємства не виникає кредиторської заборгованості, клієнт факторингової компанії не є позичальником, оскільки, продаючи дебіторську заборгованість, отримує фінансування, а не новий кредит. Тобто можна говорити, що посередник, який викупує дебіторську заборгованість, інвестує кошти в оборотний капітал підприємця.

Загалом слід зауважити, що послуги лізингу та факторингу є популярними в багатьох країнах і дають змогу отримати фінансування як фізичним особам, так і представникам бізнесу.

Ринок факторингу в Україні перебуває в процесі активного реформування та зростання. Посилення регулювання, залучення інвесторів та розвиток фінансових технологій сприяють підвищенню його ефективності та доступності для підприємств різного масштабу.

Контрольні питання

1. Що таке лізинг і яке його значення для економіки?
2. Чому лізинг вважається новим явищем для України?
3. Хто така лізингова компанія?
4. Що виступає об'єктом лізингу?
5. Хто є суб'єктами лізингових відносин?
6. У чому полягає економічна сутність лізингової операції?
7. Чому лізинг має ознаки кредитної операції?
8. Чому лізинг можна вважати інвестиційною операцією?
9. Які установи можуть надавати лізингові послуги?
10. Як лізинг впливає на розвиток малого та середнього бізнесу?

11. Який вплив має лізинг на оновлення основних фондів підприємств?
12. Як лізинг сприяє залученню інвестицій в економіку?
13. Що таке факторингова компанія?
14. Що таке факторинг як фінансова послуга?
15. Які сторони беруть участь у факторинговій операції?
16. У чому полягає механізм факторингової операції?
17. Які переваги факторингу для постачальника?
18. Які переваги факторингу для покупця?
19. Чому факторинг вважається формою фінансування без застави?
20. Як факторинг впливає на ліквідність підприємства?
21. Які установи надають факторингові послуги?
22. Чому факторинг має ознаки кредитної операції?
23. Чому факторинг можна розглядати як інвестиційну операцію?
24. У чому полягає відмінність факторингу від традиційного кредитування?
25. Який об'єкт виступає предметом факторингової угоди?
26. Які ризики бере на себе факторингова компанія?
27. Як факторинг впливає на фінансовий менеджмент підприємства?
28. Які сучасні тенденції розвитку факторингового ринку в Україні?
29. Яке значення мають лізинг і факторинг для розвитку бізнесу?
30. Як лізинг і факторинг сприяють підвищенню конкурентоспроможності економіки?

Лекція 13. Інфраструктура фінансового ринку.

13.1. Сутність інфраструктури фінансового ринку.

13.2. Роль інфраструктури фінансового ринку.

Література: /1/ с. 74-106, /5/, /6/.

13.1. Сутність інфраструктури фінансового ринку.

Фінансова інфраструктура є одним з ключових елементів фінансової системи країни. Вона виступає як підсистема загальної ринкової інфраструктури, спрямована на забезпечення функціонування фінансових ринків, інституцій та процесів.

Інфраструктура фінансового ринку складається з різноманітних інститутів та систем, які створюють умови для максимально швидкого та ефективного здійснення операцій фінансовими посередниками. Сюди входять біржі, клірингові центри, системи розрахунків, регуляторні органи та інші установи. Інфраструктура забезпечує безперебійну та безпечну торгівлю фінансовими інструментами, а також встановлює спільні правила та процедури для всіх учасників ринку.

Фінансовий ринок є місцем торгівлі фінансовими активами, тоді як інфраструктура створює умови для швидкого та ефективного здійснення цих операцій.

Інфраструктура фінансового ринку – це сукупність різноманітних елементів, таких як платіжні системи, банківські установи, біржі, регуляторні органи, інформаційні технології, що забезпечують безперебійне функціонування фінансових установ і забезпечують їх взаємодію. Ця інфраструктура оптимізує процеси обміну, розрахунків та інвестування, сприяючи розвитку економіки та забезпечуючи стабільність фінансової системи.

Ринкова інфраструктура представляє собою комплекс інституцій, які сприяють різноманітним видам ринків, створюючи умови для їхнього ефективного функціонування.

Це включає в себе такі організації, як біржі, банки, фінансово-кредитні посередники, комерційні фонди, страхові агенції, служби зайнятості, торговельні та інші установи, кожна з яких має свою функціональну сферу.

Щодо інфраструктури фінансового ринку, вона є важливим елементом, який відображає рівень розвитку фінансового ринку країни. Елементи фінансової інфраструктури розкривають сутність функціонування фінансового ринку та тісно пов'язані з ним. Ця залежність між ними є цілісною, взаємодоповнюючою та взаємозамінною.

Інфраструктура фінансового ринку складається з різних елементів, які включають операторів, що проводять реєстрацію, кліринг або здійснюють платежі, операції з цінними паперами, деривативами та іншими фінансовими транзакціями. Інфраструктура фінансових ринків встановлює загальні правила і процедури для всіх учасників, забезпечує технічну підтримку та спеціальні практики управління ризиками. Це важливий компонент, який допомагає забезпечити ефективне та стабільне функціонування фінансового ринку, сприяючи розвитку економіки.

Фінансова інфраструктура може бути розглянута у двох вимірах. По-перше, у зовнішньому вимірі, вона є сукупністю інститутів, які опосередковують фінансові відносини та забезпечують потреби економіки. Це означає, що фінансова інфраструктура тісно пов'язана зі структурою фінансової системи та забезпечує рух грошових потоків і задовольняє потреби суспільного відтворення. По-друге, у внутрішньому вимірі, фінансова інфраструктура включає різні інституційні суб'єкти, що забезпечують функціонування фінансів як системи в цілому, так і окремих сфер і ланок фінансової системи. Ці інституції формуються у кожній країні та на міжнародному рівні, враховуючи їхню специфіку та законодавче регулювання.

Обидва виміри взаємопов'язані, адже інфраструктура фінансів не лише забезпечує їх функціонування, але й відповідає за задоволення потреб суспільного виробництва.

Орієнтація на модель фінансового ринку визначає вибір поведінкової моделі учасників, яка відбувається відповідно до специфіки конкретної країни. Український фінансовий ринок відзначається банкоцентричністю, що призводить до розгалуженості, універсальності та значної кількості банківських інститутів. Українські банки виступають як основні фінансові посередники, що становить основу для функціонування фінансового ринку.

У свою чергу, американська модель фінансового ринку передбачає переважання фондового ринку, через який відбувається перерозподіл фінансових потоків між економічними агентами. Ця модель характеризується жорстким державним регулюванням фондового ринку.

У контексті українського ринку, банки виступають не лише як учасники, але й як посередники і навіть емітенти фондового ринку. Це свідчить про велике значення, яке банки мають у системі фінансового посередництва.

13.2. Роль інфраструктури фінансового ринку.

Фінансова інфраструктура є одним з ключових елементів фінансової системи країни. Вона виступає як підсистема загальної інфраструктури фінансового ринку встановлює однорідний набір правил та технічних вимог для всіх учасників, що допомагає забезпечити ефективність та надійність функціонування ринків.

Інфраструктура фінансового ринку відіграє важливу роль у національній економіці, впливаючи на її стабільність, зростання та конкурентоспроможність.

Ліквідність ринку відіграє ключову роль у забезпеченні ефективного функціонування фінансової системи. Це означає, що учасники ринку можуть легко та швидко купувати та продавати фінансові активи без значних змін у їх ціні.

Інфраструктура фінансового ринку, така як фондові біржі та електронні торговельні системи, забезпечує механізми для зустрічі попиту та пропозиції активів, що сприяє підтримці ліквідності. Клірингові та розрахункові системи, що входять до складу інфраструктури, допомагають у вирішенні фінансових зобов'язань між учасниками ринку, що також сприяє підтримці ліквідності та зменшенню ризиків.

Стабільність ринку є ще однією важливою аспектом функціонування фінансової системи. Вона означає відсутність значних коливань цін та ризиків фінансових збоїв.

Інфраструктура фінансового ринку сприяє стабільності через регуляцію та нагляд, що встановлюють правила гри на ринку та забезпечують дотримання норм та стандартів.

Регуляторні органи моніторять ринкові умови, запобігають маніпуляціям та шахрайству, а також реагують на потенційні кризові ситуації. Крім того, у кризових ситуаціях, таких як фінансові кризи або масштабні продажі активів, інфраструктура фінансового ринку може вживати заходів для підтримки ліквідності, наприклад, забезпечення готівки або надання кредитів учасникам ринку.

Підтримка інвестиційного процесу є однією з ключових ролей інфраструктури фінансового ринку в національній економіці. Інвестиції є важливим джерелом капіталу для розвитку підприємств, інфраструктури та інших галузей економіки. Інфраструктура фінансового ринку створює необхідні умови для ефективного та зручного здійснення інвестиційного процесу.

Однією з ключових складових підтримки інвестиційного процесу є забезпечення доступу до капіталу. Інфраструктура фінансового ринку надає підприємствам різні інструменти та ринки, де вони можуть залучати капітал для реалізації своїх інвестиційних проєктів. Це може включати випуск акцій, облігацій, корпоративних облігацій та інших фінансових інструментів.

Крім того, інфраструктура фінансового ринку створює механізми для ефективного використання капіталу, що включає в себе розвиток ринків цінних паперів та інших фінансових інструментів, які дозволяють інвесторам розподіляти свій капітал між різними активами залежно від їхніх інвестиційних цілей та ризикових уподобань.

Також інфраструктура фінансового ринку забезпечує регуляторні та правові рамки, що регулюють інвестиційну діяльність. Це включає в себе регулювання фондових бірж, норми аудиту та фінансову звітність, які забезпечують прозорість та довіру на ринку, а також захищають права та інтереси інвесторів.

Для підтримки інвестиційного процесу інфраструктура фінансового ринку також забезпечує розвиток інвестиційних інструментів та послуг, які допомагають інвесторам управляти ризиками та отримувати максимальний дохід від своїх інвестицій, що може включати різноманітні фонди, портфельні управління, страхування ризиків та інші продукти та послуги.

Інфраструктура фінансового ринку грає важливу роль у фінансуванні економіки, забезпечуючи доступ до капіталу, ефективний розподіл фінансових ресурсів та

стабільність фінансової системи. Це сприяє стійкому економічному зростанню та розвитку країни.

Забезпечення функціонування платіжних систем є важливою складовою ролі інфраструктури фінансового ринку в національній економіці. Платіжні системи відіграють ключову роль у здійсненні фінансових трансакцій між різними суб'єктами економіки, такими як підприємства, домогосподарства та державні установи.

Платіжні системи забезпечують швидкий, ефективний та безпечний обіг грошей та фінансових інструментів. Це дозволяє здійснювати оплату за товари й послуги, проводити банківські операції, здійснювати перекази коштів та виконувати інші фінансові операції з мінімальними затримками та ризиками.

Захист інвесторів є однією з найважливіших ролей інфраструктури фінансового ринку в національній економіці. Ця функція спрямована на забезпечення довіри та безпеки учасників ринку та створення умов для їхньої захищеності під час здійснення інвестиційних операцій та фінансових угод.

Одним з основних аспектів захисту інвесторів є забезпечення доступу до інформації. Інвестори повинні мати можливість отримувати достовірну та вчасну інформацію про фінансовий стан компаній, які вони розглядають для інвестування, а також про потенційні ризики та можливості. Інфраструктура фінансового ринку, така як біржі та регулятори, встановлює правила дисклозурів та надає інвесторам доступ до фінансової звітності та інших важливих даних.

Захист інвесторів включає регулювання ринку та нагляд за його діяльністю. Регуляторні органи встановлюють правила гри на фінансових ринках, що включають в себе заборону шахрайства, маніпуляцій та інших антиконкурентних практик. Вони також здійснюють нагляд за діяльністю бірж, брокерських фірм, інвестиційних фондів та інших учасників ринку з метою забезпечення дотримання стандартів та захисту інвесторів від шахрайства та неналежної поведінки.

Крім того, захист інвесторів передбачає механізми компенсації у разі порушення їхніх прав або втрати інвестицій. Деякі країни мають системи гарантованого компенсування, які надають інвесторам компенсацію у разі банкрутства фінансових установ або втрати інвестицій через шахрайство.

Отже, інфраструктура фінансового ринку є надзвичайно важливим елементом для національної економіки. Вона забезпечує ефективне функціонування різних ринків, інститутів та процесів, що сприяє розвитку фінансової системи країни. Завдяки своїй ролі у забезпеченні ліквідності, підтримці інвестиційного процесу, функціонуванні платіжних систем, захисті інвесторів, інфраструктура фінансового ринку сприяє стабільному економічному зростанню та розвитку національної економіки.

Контрольні питання

1. Що таке фінансова інфраструктура?
2. Яке місце займає фінансова інфраструктура у фінансовій системі країни?
3. Які основні елементи входять до інфраструктури фінансового ринку?
4. Чим відрізняється фінансовий ринок від його інфраструктури?
5. Які функції виконує інфраструктура фінансового ринку?
6. Яку роль відіграють біржі в інфраструктурі фінансового ринку?

7. Що включає ринкова інфраструктура?
8. Як інфраструктура фінансового ринку пов'язана з рівнем розвитку економіки?
9. Які інститути забезпечують функціонування фінансового ринку?
10. Що означає зовнішній вимір фінансової інфраструктури?
11. Що означає внутрішній вимір фінансової інфраструктури?
12. Яка модель фінансового ринку характерна для України?
13. У чому полягає банкоцентричність фінансового ринку України?
14. Які особливості американської моделі фінансового ринку?
15. Яку роль відіграють банки у фінансовій інфраструктурі України?
16. Як інфраструктура фінансового ринку забезпечує ліквідність?
17. Що означає ліквідність фінансового ринку?
18. Як інфраструктура впливає на стабільність фінансового ринку?
19. Яку роль відіграють регуляторні органи у фінансовій інфраструктурі?
20. Як інфраструктура фінансового ринку підтримує інвестиційний процес?
21. Які механізми забезпечують доступ до капіталу?
22. Як інфраструктура сприяє ефективному розподілу фінансових ресурсів?
23. Яку роль відіграють платіжні системи у фінансовій інфраструктурі?
24. Як платіжні системи забезпечують обіг коштів?
25. У чому полягає захист інвесторів?
26. Яке значення має доступ до інформації для інвесторів?
27. Як регулювання ринку захищає інвесторів?
28. Які механізми компенсації інвесторів існують?
29. Як інфраструктура фінансового ринку сприяє економічному зростанню?
30. Чому фінансова інфраструктура є критично важливою для стабільності економіки?

Лекція 14. Саморегулівні організації як суб'єкти фінансового і фондового ринків.

14.1. Саморегулівні організації як суб'єкти ринку.

14.2. Повноваження об'єднання професійних учасників ринків капіталу та саморегулівної організації професійних учасників ринків капіталу.

Література: /7/, /8/, /9/, /10/ с. 16-20.

14.1. Саморегулівні організації як суб'єкти ринку.

Аналізуючи світовий досвід можна зробити висновок, що фінансовий ринок ефективно розвивається тоді, коли держава регулює діяльність учасників ринку лише у випадках, коли це абсолютно необхідно, в інших же випадках вона делегує частину своїх повноважень професійним учасникам ринку, які об'єднуються у саморегулівні організації.

Саморегулівні організації утворюються шляхом об'єднання діяльності фінансових установ на добровільних засадах. Таке об'єднання не повинно суперечити антимонопольному законодавству держави. Об'єднання фінансових установ набуває статусу саморегулівної організації після внесення її до відповідного реєстру, який ведеться державними органами з питань регулювання діяльності фінансових установ та ринків фінансових послуг.

Саморегулівна організація професійних учасників ринків капіталу – це об’єднання професійних учасників ринків капіталу, що відповідає вимогам, встановленим Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

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

Діяльність саморегулівних організацій спрямована на здійснення нагляду за дотриманням учасниками ринку кваліфікаційних стандартів, відносин фінансових посередників з партнерами та клієнтами тощо. Основними завданнями саморегулівних організацій є:

- розробка та внесення змін до нормативних документів;
- дотримання правил поведінки;
- врегулювання спорів.

У багатьох країнах ефективно саморегулювання на фінансовому ринку з’явилося ще до впровадження державного регулювання. До офіційно визнаних саморегулівних організацій належать фондові біржі, клірингові доми, професійні асоціації банків та страхових компаній тощо.

В Україні, наприклад, саморегулівні організації ринку цінних паперів здійснюють свою діяльність відповідно до Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки».

Професійні учасники ринку цінних паперів об’єднуються у саморегулівні організації за видами професійної діяльності. Кожний учасник ринку може входити до складу кількох саморегулівної організації згідно з функціями, які він виконує відповідно до дозволів, або бути учасником однієї саморегулівних організацій.

Організаційно-правовими формами саморегулювання є: галузеві організації; фондові біржі; приватні асоціації.

14.2. Повноваження об’єднання професійних учасників ринків капіталу та саморегулівної організації професійних учасників ринків капіталу

Об’єднання професійних учасників ринків капіталу (у тому числі об’єднання, що набуло статусу СРО) має повноваження щодо:

- 1) впровадження норм професійної етики у практичній діяльності учасників об’єднання;
- 2) розроблення та затвердження методичних рекомендацій щодо провадження відповідного виду професійної діяльності на ринках капіталу;
- 3) впровадження ефективних механізмів розв’язання спорів, пов’язаних з професійною діяльністю учасників об’єднання;
- 4) здійснення моніторингу дотримання статуту та внутрішніх документів об’єднання його учасниками.

СРО додатково має повноваження щодо:

1) розроблення та затвердження обов'язкових для виконання членами СРО правил (стандартів) провадження відповідного виду професійної діяльності на ринках капіталу, крім правил (стандартів), що прямо встановлені законом;

2) розроблення заходів, спрямованих на запобігання порушенню членами СРО норм законодавства та внутрішніх документів СРО, у тому числі у разі припинення ними професійної діяльності;

3) застосування заходів дисциплінарного впливу до членів СРО у разі виявлення порушень статуту чи внутрішніх документів СРО.

Об'єднання професійних учасників ринків капіталу, у тому числі СРО, можуть виконувати інші повноваження, передбачені законом та статутом такого об'єднання, якщо передбачені в ньому повноваження не суперечать вимогам законодавства. СРО може додатково виконувати також і повноваження, передбачені у відповідному рішенні Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку про делегування повноважень з регулювання ринків капіталу.

СРО несе відповідальність за невиконання чи неналежне виконання покладених на неї повноважень у встановленому законодавством порядку.

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку може делегувати СРО визначені законом повноваження з регулювання ринків капіталу у встановленому нею порядку за заявою відповідної СРО.

У місячний строк після отримання відповідної заяви від СРО Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку приймає рішення про делегування або відмову в делегуванні СРО повноважень.

У рішенні про делегування СРО повноважень зазначаються:

- 1) найменування СРО, якій делегуються повноваження;
- 2) повноваження, що делегуються;
- 3) строк, на який делегуються повноваження, що не може бути більшим, ніж строк дії свідоцтва СРО;
- 4) порядок державного контролю за здійсненням делегованих повноважень.

Рішення про делегування СРО повноважень підлягає державній реєстрації в Міністерстві юстиції України як нормативно-правовий акт та оприлюднюється відповідно до законодавства.

Контрольні питання

1. За яких умов фінансовий ринок розвивається найбільш ефективно?
2. Яку роль відіграє держава у регулюванні фінансового ринку?
3. Що таке саморегулівна організація (СРО)?
4. Як створюються саморегулівні організації?
5. Які умови набуття статусу СРО?
6. Яка мета діяльності саморегулівних організацій?
7. Які повноваження можуть делегуватися СРО державними органами?
8. Які основні завдання саморегулівних організацій?
9. Які функції виконує СРО щодо контролю за учасниками ринку?
10. Які організації належать до саморегулівних у світовій практиці?
11. Яким нормативним актом регулюється діяльність СРО в Україні?

12. Як об'єднуються професійні учасники ринку цінних паперів у СРО?
13. Чи може учасник ринку бути членом кількох СРО?
14. Які організаційно-правові форми саморегулювання існують?
15. Які повноваження мають об'єднання професійних учасників ринку капіталу?
16. Які функції виконує СРО у сфері професійної етики?
17. Яку роль відіграють СРО у врегулюванні спорів?
18. Які додаткові повноваження мають СРО порівняно з іншими об'єднаннями?
19. Які правила можуть встановлювати СРО для своїх членів?
20. Які заходи можуть застосовувати СРО у разі порушень?
21. Яку відповідальність несе СРО за свою діяльність?
22. Хто може делегувати повноваження СРО?
23. У якому порядку здійснюється делегування повноважень СРО?
24. Які дані зазначаються у рішенні про делегування повноважень?
25. Який строк розгляду заяви СРО про делегування повноважень?
26. Який орган здійснює державну реєстрацію рішень щодо делегування повноважень?
27. Яку роль відіграє Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку?
28. Як СРО сприяють розвитку фінансового ринку?
29. У чому переваги саморегулювання порівняно з державним регулюванням?
30. Як взаємодіють державне регулювання та саморегулювання на фінансовому ринку?

Лекція 15. Фінансові послуги та фінтех.

15.1. Специфіка інновацій у фінтех сфері.

15.2. Особливості розвитку інновацій у окремих сегментах фінтеху.

Література: /12/, /13/, /14/, /15/, /16/.

15.1. Специфіка інновацій у фінтех сфері.

Поєднання високого рівня розбудови інноваційної інфраструктури та наявності спеціалістів із належною цифровою обізнаністю визначають передумови для інтеграції інноваційних фінансових технологій у діяльність посередників у фінансовому секторі. Серед широкого кола інновацій, які впроваджуються суб'єктами фінансового ринку для масштабування своєї діяльності та підвищення ступеня автоматизації процесів, доречно виокремити системи штучного інтелекту, які за результатами проведеного WEF опитування адміністративного персоналу фінансового сектору, будуть визначати спроможність генерувати позитивний грошовий потік у найближчій перспективі на засадах індивідуалізованої пропозиції фінансових послуг на ринку, удосконалення підходів до обслуговування споживачів, розробку нових цифрових фінансових продуктів, розвиток екосистемного підходу в реалізації послуг, зміцнення позицій безпекової складової функціонування в умовах невизначеності економічних систем. Таким чином, інвестиції у розвиток систем штучного інтелекту у банківському та небанківському фінансові сектор України є вимогою часу для утримання конкурентних позицій на ринку та задоволення запитів клієнтів.

За оцінками експертів WEF, банківський сектор має найбільший потенціал для автоматизації поміж всіх секторів економічної системи, що відповідає 39% потенційної успішності впровадження систем штучного інтелекту, що поступається лише сектору охорони здоров'я (42%). Адже, необхідність опрацювання значних за обсягом масивів даних, які містять інформацію про клієнтські операції, виступила поштовхом для розвитку алгоритмів штучного навчання на базі комерційних банків. Серед лідерів українського банківського сегменту за критерієм ефективності впровадження систем AI можна виокремити: ПриватБанк, Ощадбанк, ОТП-банк, Sense Bank, ПУМБ, Універсал банк, Ukrsibbank, Райффайзен Банк та ін. Технології AI в рамках українського банківського сегменту наразі інтегруються на рівні реалізації кредитної скорингової оцінки, удосконалення комунікації зі споживачем на базі використання чат-ботів, процесів верифікації особи клієнта, своєчасного виявлення та ідентифікації ризиків.

Найкращі кейси світової практики демонструють ефективність імплементації штучного інтелекту для удосконалення комплаєнсу, прийняття інвестиційних рішень, моніторингу сучасної ринкової ситуації та напрямку зміни тренду прихильності споживачів до вибору фінансових послуг, забезпечення більшої точності рішень при оцінюванні ризиків, виявлення шахрайських дій на основі відхилень у фінансовій поведінці клієнта у випадку нетипових витрат.

Проте, разом із стрімкими темпами діджиталізації, на перший план виходить проблематика фінансування інновацій, ефективного кіберзахисту з метою попередження витоку інформації, уточнення ступеня та міри відповідальності фінансових посередників щодо дотримання правил цифрової безпеки та приватності даних клієнтів, врахування етичних аспектів при опрацюванні інформації. Таким чином, важливо проводити оцінку економічної ефективності нововведень на основі аналізу отримання потенційних переваг у бізнес-процесах, підвищення рентабельності та удосконалення комунікаційного зв'язку зі споживачами.

На наш погляд, ефективність інноваційного оновлення банківського та небанківського фінансового сектору на засадах імплементації фінтех-інновацій та впровадження систем штучного інтелекту можна проаналізувати на основі вивчення показників рентабельності у сегментах.

Аналіз рентабельності власного капіталу фінансових посередників у сегменті Emerging Markets, який за специфікою розвитку економічної системи є найближчим до українського ринку, демонструє мінімальні обсяги інвестиційних вкладень у інноваційне оновлення сектору, оскільки незначною є різниця між показниками ROE та ROE з корекцією витрат на інновації (R&D) за даними табл. 1.

Таблиця 15.1 – Порівняльний аналіз показників рентабельності власного капіталу (ROE) у банківському та небанківському сегментах фінансового сектору в рамках Emerging Markets

Сегменти фінансового сектору	Загальна кількість підприємств, які було проаналізовано	ROE (рентабельність власного капіталу)	ROE (з врахуванням витрат на проведення R&D)
Банки	104	9,4016 %	9,4015 %
Фінансові послуги (небанківські та страхування)	697	15,0517 %	14,8841 %
Загальне (ризикове) страхування	140	17,6801%	17,6664%
Страхування життя	92	17,5607%	17,5603%
Страхування (майнове та від нещасних випадків)	158	14,9080%	14,9080%

Інвестиції та управління активами	486	7,5583%	7,5690%
-----------------------------------	-----	---------	---------

Інформаційною базою порівняльного аналізу, представленого у табл. 1 виступають аналітичні дані оцінки рентабельності за секторами економіки в країнах групи Emerging Markets, які оцінені проф. Асватом Дамодараном станом на січень 2026 р.

Результати дослідження демонструють, що врахування частки витрат на R&D не має суттєвого впливу на рівень рентабельності у всіх сегментах фінансового сектору, що свідчить про їх відносно незначну питому вагу у загальній структурі витрат фінансових посередників. Отже, можна зробити висновки щодо загально ринкової тенденції повільних темпів діджиталізації фінансового сектору. Серед перепон, які притаманні українському сектору на шляху до інтеграції фінтех-інновацій, можна виділити: недосконалість нормативно-правових вимог, довготривалий процес адаптації персоналу до нових фінансових технологій, потребу перебудови IT-інфраструктури фінансового посередника для гармонійного впровадження систем штучного інтелекту.

15.2. Особливості розвитку інновацій у окремих сегментах фінтеху.

Інноваційні фінансові технології у сегменті страхування є драйвером трансформації відносин у страховій галузі, сприяючи зростанню ефективності роботи гравців сектору, удосконалюючи клієнтський досвід та рівень надання фінансових послуг в рамках взаємодії зі споживачами. Одним із провідних напрямків трансформації страхового ринку є перегляд широкого кола бізнес-процесів на базі імплементації технологій штучного інтелекту, які пропонуються провайдерами інноваційних цифрових фінансових рішень.

Штучний інтелект є драйвером трансформації InsurTech, що поступово інтегрувався у широке коло процесів, починаючи з удосконалення операційної ефективності та розширюючи проникнення у бізнес-моделі страхової компанії, які дотичні як до превентивної функції страхування, так і до розробки нових страхових пропозицій. InsurTech-компанії, орієнтовані на штучний інтелект, залучили 1,31 млрд. дол. США за підсумками четвертого кварталу 2025 року.

Однією з провідних та швидкозростаючих ланок фінтех-ринку є розвиток інноваційно-активних гравців, сфокусованих на наданні послуг у сфері кібербезпеки. Актуальні вимоги часу диктують потребу в удосконаленні захисту персональних даних всіма учасниками фінансової системи, оскільки діджиталізація фінансового сектору зумовила підвищення рівня кіберризиків, наслідком яких є порушення єдності та захищеності фінансової інформації. Із розвитком фінансових сервісів та цифрових платформ, збільшується інтенсивність та складність кібератак, що вимагає формування ефективних механізмів захисту інформації. Кіберзлочинці безперервно розвивають свій інструментарій, удосконалюючи складність та технологічність кібератак, спираючись на вразливі місця інноваційних фінансових технологій та новітніх цифрових рішень. Серед об'єктів масштабних хакерських атак останніх років: оференти фінансових послуг, криптовалютні платформи, кредитні бюро, фінтех-компанії.

Перспективним вектором розвитку фінтеху у сегменті кібербезпеки у 2026 р. є подальше проникнення технологій штучного інтелекту у механізми забезпечення захисту даних, розширення імплементації фінансовими установами агентних AI-рішень, автоматизація широкого кола процесів з управління та захисту даних оферентів, орієнтація на вимірювальний результат у сегменті послуг забезпечення кібербезпеки.

Для українського фінтех-сегменту безперечно актуальним є завдання захисту від кіберризиків у зв'язку з їх постійною трансформацією в умовах збільшення обсягів онлайн-транзакцій та дистанційних платежів українцями внаслідок вимушеної еміграції.

Сегмент цифрових активів входить до трійки найбільших за обсягом сфер фінтеху, які залучили інвестиції на світовому фінансовому ринку протягом 2025 р. за даними Finch

Capital. Оцінюючи інвестиційну активність на ринку, можна констатувати суттєвий прорив в обсягах інвестицій у 2025 р. у порівнянні з 2023-2024 рр., що склав 19,1 млрд.дол. США в рамках 1199 угод у звітному році за даними звіту KPMG.

В умовах невизначеності викликів економічної системи та широкого спектру ризиків, з якими постійно взаємодіють як фінансові установи, так і бізнес, особливої актуальності набуває сегмент регтеху як один з векторів фінтеху, який дозволяє вивести фінансовий сектор на якісно новий рівень за критерієм резильєнтності до ризиків та дотримання бенчмарків у площині регуляторного середовища. Міжнародна практика представляє рішення регтеху здебільшого у форматі відповідного програмного комплексу, послуг професійних учасників ринку фінтеху, консультування фінансових установ або бізнесу, керованих сервісів (Managed Services).

WealthTech дозволяє оновити концептуальні підходи до прийняття інвестиційних рішень та управління добробутом на основі новітніх технологій, які дозволяють автоматизувати та діджиталізувати сукупність процесів, що розширює доступність фінансових послуг для споживачів сегменту інвестиційного консультування.

Значним драйвером розвитку для WealthTech-сегменту виступили інноваційні технології:

А) Штучний інтелект, машинне навчання та хмарні обчислення отримали широке розповсюдження в рамках дослідження значних обсягів фінансової інформації, формування аналітичних прогнозів та персоналізації інвестиційної стратегії, враховуючи резильєнтність споживача фінансових послуг до ризику. AI-агенти у сфері WealthTech дозволяють глибинно дослідити інвестиційні потреби споживачів фінансових послуг.

Б) Технологія блокчейн забезпечує підвищення транспарентності та безпеки інвестиційних операцій.

В) Ефективність аналітики Big Data у дослідженні ризиків інвестиційного середовища.

Г) Розширення функціоналу цифрових платформ дозволяє розширити коло споживачів фінансових послуг з одночасним зниженням мінімального ліміту по інвестиційним операціям для індивідуальних інвесторів.

Д) Robo-advisors трансформували ринок консультаційних послуг фінансових радників, забезпечивши їх доступність для широкого кола інвесторів. На основі дослідження пулу рис інвесторів, що характеризують їх толерантність до ризикових інвестиційних операцій, розмір інвестиційного капіталу, горизонт інвестиційного планування та очікувані фінансові бенчмарки доходності інвестиційного портфеля, пропонуються індивідуалізовані інвестиційні рішення.

Контрольні питання

1. Які передумови забезпечують ефективну інтеграцію фінтех-інновацій у фінансовий сектор?
2. Чому системи штучного інтелекту є ключовим драйвером розвитку фінтеху?
3. Які основні напрями використання AI у банківському секторі?
4. Які функції виконує штучний інтелект у взаємодії з клієнтами фінансових установ?
5. Які переваги дає автоматизація процесів у фінансовому секторі?
6. Які фактори стримують розвиток фінтех-інновацій в Україні?
7. Як оцінюється ефективність впровадження фінтех-інновацій?
8. Що показує різниця між ROE та ROE з урахуванням витрат на R&D?
9. Чому незначна різниця між ROE і ROE (R&D) свідчить про повільну діджиталізацію?
10. Які висновки можна зробити щодо інвестицій в інновації у фінансовому секторі Emerging Markets?

11. Яку роль відіграє InsurTech у трансформації страхового ринку?
12. Як штучний інтелект впливає на бізнес-моделі страхових компаній?
13. Які інвестиційні тенденції спостерігаються у сфері InsurTech?
14. Чому кібербезпека є критично важливою складовою фінтеху?
15. Які основні загрози виникають у процесі діджиталізації фінансових послуг?
16. Які сучасні підходи використовуються для захисту фінансових даних?
17. Яку роль відіграє штучний інтелект у сфері кібербезпеки?
18. Які тенденції розвитку сегменту цифрових активів на світовому ринку?
19. У чому полягає значення RegTech для фінансової стабільності?
20. Які технології забезпечують розвиток WealthTech і як вони впливають на інвестиційні рішення?

Література

Основна література

1. Арутюнян С. С., Добриніна Л. В. та інш. / за ред. Арутюнян С. С. Фінансовий ринок. Навчальний посібник. Київ. Гуляєва В.М., 2018. 484 с. Електронний ресурс. – [Режим доступу] : <http://dspace.oneu.edu.ua/jspui/handle/123456789/7724>
2. Арутюнян С.С., Іоргачова М.І. Ринок фінансових послуг: навч.посіб. / Арутюнян С.С., Іоргачова М.І. та ін.; за заг. ред. С.С. Арутюнян, М.І. Іоргачова. – Харків: «Діса плюс», 2020. – 312 с. Електронний ресурс. – [Режим доступу] : <http://dspace.oneu.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/11559/1/%D0%A0%D0%B8%D0%BD%D0%BE%D0%BA%20%D1%84%D1%96%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D1%81%D0%BE%D0%B2%D0%B8%D1%85%20%D0%BF%D0%BE%D1%81%D0%BB%D1%83%D0%B3.pdf>
3. Закон України «Про банки і банківську діяльність» від 07.12.2000 № 2121-III – ВР. Електронний ресурс. – [Режим доступу] : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2121-14>
4. Закон України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» від 30.10.1996 № 448/96-ВР Електронний ресурс. – [Режим доступу] : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text>
5. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 № 1560-XII – ВР. Електронний ресурс. – [Режим доступу] : <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>
6. Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 05.07.2012 № 5080-VI – ВР. Електронний ресурс. – [Режим доступу] : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text>

7. Закон України «Про страхування» від 18.11.2021 № 1909-IX. Електронний ресурс. – [Режим доступу] : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1909-20#Text>
8. Закон України «Про фінансові послуги та фінансові компанії» № 448/96-ВР. Електронний ресурс. – [Режим доступу] : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1953-20#Text>
9. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» від 23.02.2006 № 3480-IV – ВР. Електронний ресурс. – [Режим доступу] : <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>
10. Слав'юк Н. Р. Ринок фінансових послуг : навч. посіб. / Н. Р. Слав'юк, С. В. Глущенко. – Київ : НаУКМА, 2022. – 206 с. https://fpk.in.ua/images/biblioteka/3bac_finan/Rynok-finansovykh-posluh-2022.pdf
11. Фінансовий ринок : навч. посіб. / Н. В. Трусова та ін. ; Тавр. держ. агротехнол. ун-т ім. Дмитра Моторного. Мелітополь : Вид. будинок ММД, 2021. 235 с. Електронний ресурс. – [Режим доступу] : <http://elar.tsatu.edu.ua/handle/123456789/14734>
12. Artificial Intelligence in Financial Services. WHITE PAPER. JANUARY 2025. World Economic Forum. Електронний ресурс. – [Режим доступу] : https://reports.weforum.org/docs/WEF_Artificial_Intelligence_in_Financial_Services_2025.pdf
13. Return on Equity decomposition by Industry sector. Damodaran Online. Електронний ресурс. – [Режим доступу] : <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
14. State of European Fintech 2025 Електронний ресурс. – [Режим доступу] : https://finchcapital.com/research-reports/State_of_European_Fintech_2025_All.pdf
15. Pulse of Fintech H2 2025. Електронний ресурс. – [Режим доступу] : <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmgsites/xx/pdf/2026/02/pulse-of-fintech-h2-2025.pdf>
16. The state of AI in 2025: Agents, innovation, and transformation. McKinsey. 2025. Електронний ресурс. – [Режим доступу] : <https://www.mckinsey.com/capabilities/quantumblack/our-insights/the-state-of-ai#/>