

Тема 14. Сутність, роль та класифікація фінансового ринку

План (логіка) викладу матеріалу

1. Сутність і функції фінансового ринку
2. Суб'єкти фінансового ринку, їх класифікація та функції
3. Структура фінансового ринку

Ключові терміни: ринок грошей; ринок фінансових послуг; кредитний ринок; ринок цінних паперів; акція; проста акція; привілейована акція; іменна акція; акція на пред'явника; паперова акція; електронна акція; номінальна акція; акція без номіналу; преміальна акція; облігація; державна облігація; інституційна облігація; процентна облігація; дисконтна облігація; конвертована облігація; забезпечена облігація; незабезпечена облігація; казначейський вексель; депозитний сертифікат; інвестиційний сертифікат; комерційні папери; емітент; інвестор; фінансовий посередник; фондова біржа; інвестиційний фонд; інвестиційний керуючий; депозитарій; реєстратор; первинний ринок цінних паперів; вторинний ринок цінних паперів; біржовий обіг цінних паперів; позабіржовий обіг цінних паперів.

1. Сутність і функції фінансового ринку

В умовах ринкової економіки постійно відбуваються процеси акумуляції тимчасово вільних коштів різних суб'єктів ринку, їх подальший розподіл, перерозподіл та спрямування у вигляді позикового та інвестиційного капіталів у різні сфери економіки з метою її розвитку. Ці процеси здійснюються на фінансовому ринку, де відбувається рух грошей як капіталу.

Фінансовий ринок — особлива сфера фінансової системи, складова її інфраструктури, де здійснюється рух тимчасово вільного капіталу, формуються і функціонують обмінно-пере-розподільні відносини, пов'язані з процесами купівлі-продажу вільних фінансових ресурсів, їх трансформація в позиковий та інвестиційний капітал через фінансово-кредитні інститути на основі попиту та пропозиції, формується ціна на різноманітні фінансові інструменти.

Фінансовий ринок — це складова ринку ресурсів.

Головною передумовою існування фінансового ринку є не-збігання потреб у фінансових ресурсах того чи іншого суб'єкта ринкових відносин із наявністю джерел задоволення таких потреб.

В економіці постійно відбувається кругообіг фінансових ресурсів, суб'єктами якого є домашні господарства, підприємства, держава і різні фінансові інститути — фінансові посередники.

У процесі господарювання в одних суб'єктів виникає потреба в додаткових коштах з метою розширення діяльності, а в інших — нагромаджуються заощадження.

Фінансовий ринок допомагає зустрітися продавцям і покупцям особливого товару — фінансових зобов'язань, він займає важливе місце на ринку ресурсів, адже сприяє обміну грошей майбутніх на гроші нинішні.

Розглянемо взаємовідносини продавців та покупців вільних коштів на фінансовому ринку (рис..1).



Рис. 1. Взаємовідносини продавців та покупців на фінансовому ринку

Головними суб'єктами фінансового ринку є домашні господарства, в яких у більшості випадків доходи перевищують видатки на величину заощаджень. Через фінансові інститути (банки, страхові компанії, інвестиційні фонди та ін.) заощадження домашніх господарств перетворюються в інвестиції для підприємств, що дає їм змогу розширити діяльність (рис. 2).

Значення фінансового ринку в системі ринкових відносин полягає у можливості відкласти нинішнє споживання, нагромадити заощадження і спрямувати їх у сферу підприємництва.

Фінансовий ринок — це підсистема фінансових відносин, що має структуру та визначені функції. Фінансовий ринок виконує такі функції:

- обслуговує товарний обіг за допомогою кредиту;
- акумулює грошові заощадження та нагромадження населення, підприємств, держави;

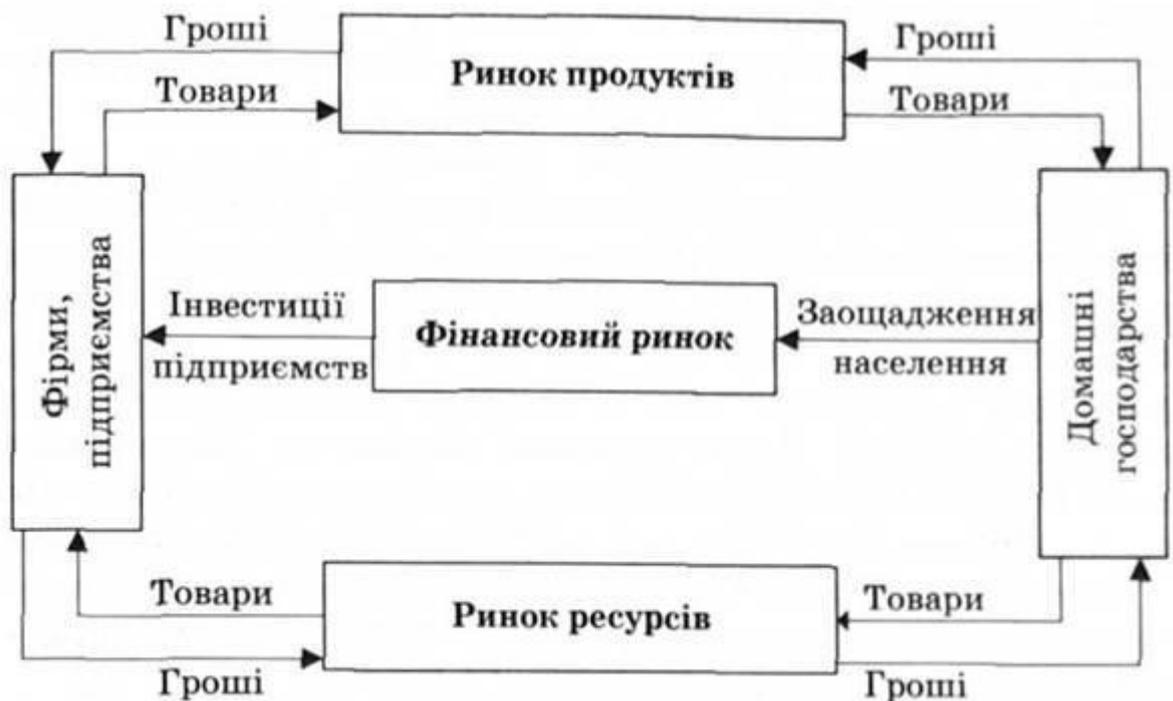


Рис. 2. Місце і роль фінансового ринку в системі ринкових відносин

- трансформує акумульовані грошові кошти у позиковий та інвестиційний капітали;
- реалізує вартість, втілену у фінансових активах, та організовує процес доведення фінансових активів до споживачів (покупців, вкладників);
- перерозподіляє на взаємовигідних умовах грошові кошти підприємств з метою їх ефективнішого використання;
- впливає на грошовий обіг та прискорення концентрації й централізації капіталу, обороту капіталу, що сприяє активізації економічних процесів;
- формує ринкові ціни на окремі види фінансових активів;
- здійснює страхову діяльність і створює умови з метою мінімізації фінансових та комерційних ризиків;
- кредитує уряд, місцеві органи самоврядування шляхом розміщення урядових і муніципальних цінних паперів;

— обслуговує населення під час кредитування споживчих витратків.

Економічна роль фінансового ринку полягає в його здатності об'єднати дрібні, розрізнені грошові кошти в інтересах усього суспільного нагромадження. Це дає змогу активно впливати на концентрацію та централізацію виробництва та капіталу, забезпечити рух фінансових потоків, перехід вільних фінансових фондів (заощаджень) в інвестиції.

Держава пов'язана з фінансовим ринком через економічні відносини, що виникають між державою й іншими суб'єктами ринку стосовно створення, розподілу, перерозподілу та використання вартості ВВП і національного доходу країни. При цьому утворюються централізовані та децентралізовані фонди фінансових ресурсів. Через державні позики на фінансовому ринку шляхом емісії та розміщення державних цінних паперів держава має змогу фінансувати дефіцит державного бюджету.

Систему взаємозв'язків на фінансовому ринку між різними економічними суб'єктами (державою" юридичними та фізичними особами) представлено на рис. 3.



Рис. 3. Система взаємозв'язків між суб'єктами фінансового ринку

2. Суб'єкти фінансового ринку, їх класифікація та функції

Усіх суб'єктів фінансового ринку можна розглядати за економічною, юридичною та функціональною ознаками.

1. З економічного погляду основними суб'єктами на фінансовому ринку є:

- домашні господарства (населення);
- суб'єкти господарювання різних форм власності;
- держава та місцеві органи влади;
- фінансові посередники.

Через систему фінансових посередників на фінансовому ринку (банки, спеціалізовані небанківські фінансово-кредитні установи: кредитні спілки, ломбарди, страхові компанії, пенсійні фонди, інвестиційні та фінансові фонди, лізингові, трастові компанії та ін.) заощадження населення (домашніх господарств), нагромадження фірм та підприємств перетворюються на кредити й інвестиції для інших суб'єктів господарювання, що дає їм змогу задовольнити потребу в додаткових коштах з метою розширення діяльності.

2. З правової позиції роль суб'єктів фінансового ринку відіграють індивідуальні, інституціональні учасники й органи державного регулювання.

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

Інституціональні учасники — юридичні особи, котрі не є органами державного регулювання. До них належать підприємства, організації, товариства, компанії, фонди тощо.

Ці учасники мають відокремлене майно, певні права й обов'язки, розрахункові рахунки в банку характеризуються організаційною єдністю" мають змогу виступати від свого імені, та ін.

Особливе місце займають на фінансовому ринку органи державного регулювання, — органи законодавчої, виконавчої та судової влади, а також інші державні органи.

3. Залежно від функцій, які виконують суб'єкти фінансового ринку, їх можна поділити на такі групи:

— основні або прямі учасники фінансового ринку — продавці і покупці фінансових активів (інструментів, послуг);

— інфраструктури — фінансові посередники (фінансові інститути);

— професійні учасники фінансового ринку — суб'єкти, котрі виконують допоміжні функції (функції обслуговування основних учасників або окремих операцій на фінансовому ринку тощо).

Вони відносяться до складу інфраструктури фінансового ринку, але виконують допоміжні, обслуговувальні функції, на відміну від фінансових інституційних посередників.

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

Інфраструктурні та професійні учасники фінансового ринку мають допомагати та прискорювати взаємодії між основними суб'єктами фінансового ринку, сприяти підвищенню ефективності та якості проведення операцій на ньому.

Розглянемо головні види учасників фінансового ринку стосовно основних їх груп.

Основні або прямі учасники фінансового ринку — продавці та покупці фінансових активів (інструментів, послуг), які здійснюють головні функції у проведенні фінансових операцій на фінансовому ринку. Такі учасники мають певні відмінності та особливості залежно від того сегмента фінансового ринку, на якому вони виконують функції.

На ринку позикових капіталів основними видами прямих учасників фінансових операцій є:

— кредитори, котрі характеризують суб'єктів фінансового ринку, що надають позику в тимчасове користування під певний відсоток. Головна функція кредиторів полягає у продажу грошових активів (як власних, так і залучених) для задоволення різноманітних потреб позичальників у фінансових ресурсах. Кредиторами на фінансовому ринку можуть бути: держава (здійснюючи цільове кредитування підприємств за рахунок загальнодержавного та місцевих бюджетів, а також державних цільових позабюджетних фондів); комерційні банки, які здійснюють найбільший обсяг і широкий спектр кредитних операцій; кредитні спілки та інші небанківські кредитно-фінансові установи;

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

На ринку цінних паперів головними видами прямих учасників фінансових операцій є:

— емітенти, котрі залучають необхідні фінансові ресурси за рахунок випуску (емісії) цінних паперів. На фінансовому ринку емітенти відіграють виключно ролі продавців цінних паперів із зобов'язанням виконувати всі вимоги, що впливають з умов їх випуску. Емітентами цінних паперів є держава, органи місцевого самоврядування, а також різні юридичні особи, створені, як правило, у формі акціонерних товариств. Окрім того, на національному фінансовому ринку можуть обертатись цінні папери, емітовані нерезидентами;

— інвестори, що характеризують суб'єктів ринку, які вкладають грошові кошти в різноманітні види цінних паперів з метою отримання доходу. Цей дохід формується за рахунок отримання інвесторами відсотків, дивідендів і приросту курсової вартості цінних паперів. Інвестори, які здійснюють свою діяльність на фінансовому ринку, класифікуються за такими ознаками:

1) за статусом вони поділяються на індивідуальних (окремі підприємства, фізичні особи) й інституціональних інвесторів (представлені різними фінансово-інвестиційними інститутами);

2) залежно від цілі інвестування розрізняють стратегічні (купають контрольний пакет акцій для здійснення стратегічного управління підприємством) і портфельних інвесторів (купають окремі види цінних паперів виключно з метою отримання доходу; основна мета портфельних інвесторів полягає у формуванні диверсифікованого портфеля цінних паперів" оптимального за критеріями доходності, ліквідності та ризику);

3) за приналежністю до резидентів на національному фінансовому ринку вирізняють вітчизняних та іноземних інвесторів.

На валютному ринку головними учасниками валютних операцій є:

— продавці валюти, до яких належать: держава (реалізує на ринку через уповноважені органи частину валютних резервів); комерційні банки (мають ліцензію на здійснення валютних операцій); підприємства, що ведуть зовнішньоекономічну діяльність (реалізують на ринку свою валютну виручку за експортовану продукцію); фізичні особи (реалізують валюту через мережу обмінних валютних пунктів);

— покупці валюти — ті самі суб'єкти, що й її продавці. На страховому ринку основними безпосередніми учасниками фінансових операцій вважаються:

— страховики, що характеризують суб'єктів фінансового ринку, які реалізують різні види страхових послуг (страхових продуктів). Головна функція страховиків полягає у здійсненні усіх видів і форм страхування шляхом перейняття на себе за певну плату різноманітних видів ризиків із зобов'язанням відшкодувати суб'єктові страхування збитки при настанні страхового випадку. Основними страховиками є: страхові фірми та компанії відкритого зразка, котрі надають страхові послуги усім категоріям суб'єктів страхування; компанії перестраховування ризику (перестраховики), які беруть на себе частину (або всю суму) ризику від інших страхових компаній (головна мета операцій перестраховування — поділення великих ризиків з метою зменшення сум збитку, що відшкодує первинний страховик при настанні страхового випадку);

— страхувальники, які характеризують суб'єктів страхового ринку, котрі купують страхові послуги у страхових компаній та фірм з метою мінімізації фінансових втрат при настанні страхової події. Страхувальниками є як юридичні, так і фізичні особи.

На ринку золота й інших дорогоцінних металів та дорогоцінного каміння головними безпосередніми учасниками фінансових операцій є:

— продавці дорогоцінних металів та каміння, якими можуть бути: держава (реалізує частину свого золотого запасу); комерційні банки (реалізують частину золотих авуарів); юридичні та фізичні особи (за потреби реінвестування коштів, що раніше були вкладені в цей вид активів (засобів тезаврації));

— покупці дорогоцінних металів і каміння — ті самі суб'єкти, що і продавці (за відповідного нормативно-правового регулювання їх складу).

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

Продавцями на первинному ринку нерухомості є поодинокі будівельні фірми та муніципальна влада; на вторинному — ріелтерські фірми та приватні особи. На вторинному ринку житла виокремлюється орендний сектор. Надання житла в оренду практикують як приватні власники, так і муніципальна влада.

Покупцями житла виступають ріелтерські фірми, юридичні та фізичні особи. Окрім продавців і покупців, інфраструктуру ринку житла утворюють агентства з нерухомості,

оцінники житла, банки, що займаються кредитуванням та фінансуванням житлового будівництва, кредитуванням купівлі житла й іпотечними операціями, юристи, котрі спеціалізуються на операціях із нерухомістю, страхові компанії, інформаційні та рекламні структури.

Отже, суб'єкти фінансового ринку, що належать до першої групи — основних або прямих учасників ринку (продавців і покупців фінансових активів), мають певні відмінності й особливості залежно від того сегмента фінансового ринку, на якому вони виконують свої функції. Їх класифікацію подано у табл. 1.

Таблиця 1. Класифікація суб'єктів фінансового ринку — прямих учасників, фінансових операцій

з/п	Сегмент фінансового ринку	Суб'єкти фінансового ринку
	Ринок позикових капіталів	— Кредитори; — позичальники
	Ринок цінних паперів	— Емітенти; — інвестори; — індивідуальні й інституціональні; — стратегічні та портфельні; — національні та іноземні
	Валютний ринок	— Продавці валюти; — покупці валюти
	Страховий ринок	— Страховики; — страхувальники
	Ринок золота	— Продавці золота й інших дорогоцінних металів та каміння; — покупці золота й інших дорогоцінних металів та каміння
	Ринок нерухомості	— Продавці на первинному та вторинному ринках нерухомості; — покупці на первинному та вторинному ринках нерухомості

3. Структура фінансового ринку

Єдиного методу структуризації фінансового ринку немає. У практиці розвинутих країн оптимальна структура ринку фінансових послуг визначається двома головними ознаками: часовою й інституційною.

1. Відповідно до часової ознаки, тобто терміну дії фінансових інструментів, фінансовий ринок поділяється на дві основні сфери:

1) грошовий ринок — це ринок короткотермінових депозитно-кредитних операцій, фінансових інструментів (з терміном обігу від одного дня до одного року), що обслуговують рух оборотного капіталу підприємств та організацій, короткострокових ресурсів банків, небанківських установ, держави та населення;

2) ринок капіталів ринок середньо- та довгострокових капіталів (з терміном дії понад один рік), що представляють інвестиційний чинник у розвитку економіки. У ньому розрізняють ринок цінних паперів (середньо- та довгострокових) і ринок середньо- та довгострокових банківських кредитів.

Якщо грошовий ринок, насамперед, підтримує ліквідність на фінансовому ринку, то ринок капіталів є найважливішим джерелом середньо- та довгострокових інвестиційних ресурсів для різних суб'єктів ринку.

2. Структура ринку фінансових послуг в інституційному розумінні складається із таких секторів:

— сфери дії фінансових посередників (фінансових інститутів — банківських і небанківських фінансово-кредитних установ), що належать до "каналів" непрямого, опосередкованого переміщення коштів від власників заощаджень до позичальників на фінансовому ринку;

— ринку цінних паперів, що входить до складу "каналів" безпосереднього фінансування і, в свою чергу, поділяється на первинний (нові емісії цінних паперів) і вторинний ринки (де відбувається купівля-продаж раніше випущених цінних паперів), в якому розрізняють біржовий (фондові біржі) та позабіржовий ("вуличний") ринки цінних паперів.

Розглянемо детальніше структуру й інструменти цих секторів фінансового ринку (рис. 14.5).

I. Як зазначалося, грошовий ринок — частина фінансового ринку, де в обігу перебувають короткострокові фінансові інструменти (з терміном дії до одного року), готівкові гроші та валюта, здійснюються короткострокові депозитно-кредитні операції (на термін до одного року).

Грошовий ринок складається з таких рівнів, як:

— обліковий — частина грошового ринку, де короткострокові грошові кошти перерозподіляються між прямими суб'єктами ринку, фінансово-кредитними інститутами шляхом купівлі-продажу високоліквідних активів (векселів, чеків та інших цінних паперів) із термінами погашення до одного року. Головними операціями на обліковому ринку є облікові та переоблікові операції комерційних банків, НБУ з використанням комерційних і казначейських векселів, інших видів короткострокових зобов'язань;

— міжбанківська частина грошового ринку, на якому тимчасово вільні грошові ресурси банківських установ залучаються та розміщуються ними між собою у формі міжбанківських кредитів та депозитів на короткі терміни. Міжбанківські кредити — одне з основних джерел формування банківських ресурсів, що використовують комерційні банки з метою виконання зобов'язань перед клієнтами, регулювання балансів, дотримання вимог НБУ тощо;

— валютний — це сектор грошового ринку, де здійснюється купівля-продаж валюти шляхом обміну однієї валюти на іншу з метою обслуговування зовнішньоекономічних відносин, міжнародних розрахунків та інших цілей суб'єктів валютного ринку і на якому врівноважується попит та пропозиція на такий специфічний товар як валюта. Валютний ринок як система має підсистеми валютного механізму (правових норм та інститутів) та валютних відносин між суб'єктами валютного ринку.

Ринок капіталів — сфера фінансового ринку, в якій формується попит і пропозиція на середньо- та довгостроковий капітал, на якому здійснюється купівля-продаж фінансових ресурсів на тривалий термін (понад один рік). Класичними операціями на ринку капіталів є операції з фондовими інструментами — акціями, середньо- та довгостроковими облігаціями; довгострокові депозити та позики комерційних банків, операції спеціалізованих інвестиційних і фінансових компаній.

Ринок капіталів вважається джерелом середньо- та довгострокових інвестиційних ресурсів підприємств для здійснення реального та фінансового інвестування. Фінансові активи, що обертаються на ринку капіталів, як правило, менш ліквідні, для них характерний більший рівень фінансового ризику і відповідно вищий рівень доходності.

Структура ринку капіталів охоплює:

— ринок середньо- та довгострокових банківських кредитів (кредитний ринок) — частина ринку капіталів, де продаються та купуються грошові кошти (кредитні ресурси) на

тривалий термін (понад один рік) на певних умовах у формі надання позик під зобов'язання позичальників повернути кошти та сплатити відсотки у встановлені терміни. Кредитний ринок дає змогу здійснити нагромадження, розподіл, перерозподіл та рух позикового капіталу між сферами економіки й суб'єктами фінансового ринку;

— ринок цінних паперів — це частина ринку капіталів, на якому об'єктом фінансових операцій є цінні папери. На ньому відбувається емісія, купівля-продаж цінних паперів, формується ціна на них, урівноважується попит і пропозиція. Через ринок цінних паперів акумулюються грошові нагромадження підприємств, держави, банків, небанківських фінансових установ, заощадження приватних осіб, і спрямовуються на виробниче та невиробниче вкладення капіталів.

Ринок цінних паперів об'єднує ринок інструментів позики або боргових зобов'язань (державних і корпоративних облігацій, депозитних сертифікатів), ринок інструментів власності (усі види акцій), ринок похідних фінансових інструментів (деривативів — опціонів, ф'ючерсів, форвардів, варантів та ін.).

II. За інституційною ознакою фінансовий ринок, як вже зазначено, поділяється на сукупність фінансово-кредитних посередників (кредитний ринок) і ринок цінних паперів.

Кредитний ринок — це сектор фінансового ринку, що належить до каналів опосередкованого фінансування, якщо кошти переходять від власників заощаджень та нагромаджень до позичальників через систему фінансово-кредитних інститутів.

Сукупність фінансово-кредитних посередників класифікується таким чином:

— банківська система, яка складається з дворівневої банківської системи, що включає НБУ та комерційні банки (універсальні та спеціалізовані: інвестиційні, інноваційні, іпотечні, ощадні та зовнішньоторговельні);

— небанківський сектор (парабанківська система), до складу якої входять спеціалізовані небанківські фінансово-кредитні установи (інвестиційні компанії та фонди, фінансові компанії, кредитні спілки, ломбарди, лізингові та факторингові компанії, довірчі товариства та ін.);

— страховий сектор, що теж є частиною небанківської (парабанківської) системи фінансових посередників (страхові компанії, пенсійні фонди, установи накопичувального пенсійного забезпечення та ін.), їх ще називають контрактно-ощадними фінансовими установами.

Ринок цінних паперів, котрий належить до "каналів" прямого фінансування, на якому кошти переміщуються безпосередньо від власників заощаджень і нагромаджень (інвесторів) до позичальників (емітентів), структурується за такими основними ознаками, як стадії та місце торгівлі.

За стадіями торгівлі розрізняють:

— первинний ринок — первинний випуск паперів в обіг, що здійснюється на основі оголошення про емісію; торгівля ведеться між емітентами, з одного боку, й інвесторами та фінансовими посередниками — з іншого;

— вторинний ринок характеризується операціями перепродажу раніше випущених цінних паперів, що здійснюються між окремими інвесторами, інвесторами і фінансовими посередниками та між фінансовими посередниками.

За місцем торгівлі ринок цінних паперів поділяється на:

— біржовий — включає угоди, що укладаються на фондовій біржі, й охоплює, насамперед, вторинний ринок, хоча в окремих випадках і первинне розміщення цінних паперів може здійснюватись через фондову біржу;

— позабіржовий ринок — охоплює угоди з купівлі-продажу цінних паперів, що укладаються і здійснюються за межами біржі (в Україні — це Позабіржова фондова торговельна система (ПФТС)).

Функціонування ринку цінних паперів забезпечують його суб'єкти: емітенти, інвестори, посередники, фондова біржа.

Кредитний ринок і ринок цінних паперів як основні складові фінансового ринку

За інституціональною ознакою та організацією торгівлі фінансовими ресурсами фінансовий ринок поділяється на кредитний і ринок цінних паперів.

Кредитний ринок охоплює ту частину фінансового ринку, яка функціонує на основі укладення кредитних угод; він має договірний характер.

Такий ринок є основною складовою фінансового ринку. По-перше, він забезпечує найшвидший доступ до фінансових ресурсів. По-друге, переваги кредитного ринку випливають із функціонального потенціалу основних суб'єктів цього ринку — комерційних банків, що не тільки опосередковують рух фінансових ресурсів, а й певною мірою продукують їх. Кредитний ринок дає змогу здійснити нагромадження, розподіл, перерозподіл та рух позикового капіталу між сферами економіки, суб'єктами фінансового ринку.

Позиковий капітал — це кошти, віддані в позику за визначений відсоток на засадах зворотності, строковості, забезпеченості, платності та добровільності. Формою руху позикового капіталу є кредит.

Кредит — суспільні економічні відносини, що виникають між економічними суб'єктами у зв'язку з передачею один одному в тимчасове користування вільних коштів (вартості) на засадах зворотності, платності та добровільності.

Об'єктом кредиту є та вартість, яка передається в позику одним суб'єктом іншому. Позичена вартість може бути в грошовій формі, у формі товарів, виконаних робіт, наданих послуг.

Форми та види кредиту класифікуються за різними критеріями (рис. 14.6).



Рис. 14.6. Класифікація форм і видів кредиту

Ринок цінних паперів — особлива форма торгівлі фінансовими ресурсами, що опосередковується випуском та обігом цінних паперів. Він є найактивнішою частиною сучасного фінансового ринку і дає змогу реалізовувати різноманітні інтереси емітентів, інвесторів та посередників. До основних функцій ринку цінних паперів належать: облікова, функція контролю, збалансування попиту і пропозиції, стимулювальна, перероз-подільна, регулювальна.

Механізм функціонування ринку цінних паперів залежить від складових цього ринку, тобто його структури (рис. 7).

Первинний ринок — ринок перших і повторних випусків (емісій) цінних паперів, на якому відбувається їх первинне розміщення (андерайтинг). Первинне розміщення здійснюється шляхом безпосереднього звернення емітента до покупця, або передачі всієї емісії чи її частки посередникові (інституційному інвестору), який бере на себе функції поширення цінних паперів.

На вторинному ринку відбувається обіг раніше емітованих на первинному ринку цінних паперів, тобто їх перерозподіл. Цей ринок характеризується операціями перепродажу раніше випущених цінних паперів.

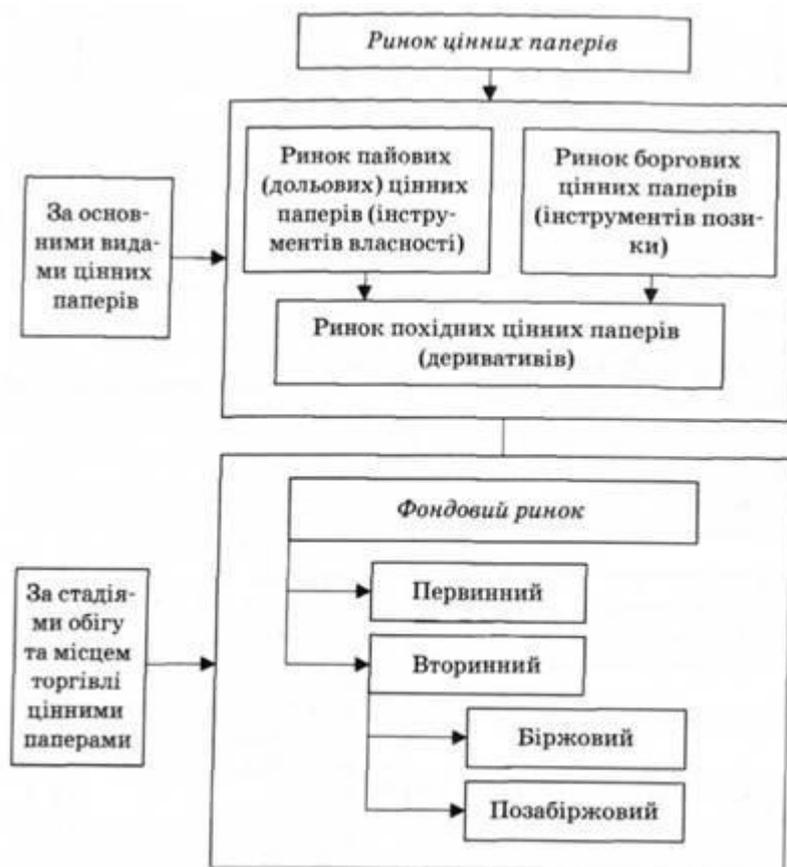


Рис. 7. Структура ринку цінних паперів за основними ознаками

Без розвинутого вторинного фондового ринку, який забезпечує постійну ліквідність і розподіл фінансових ризиків, не може ефективно існувати первинний ринок цінних паперів. Однією з основних функцій вторинного ринку є встановлення реальної ринкової ціни або курсу окремих цінних паперів, що відображає всю інформацію про фінансовий стан їх емітентів та умови емісії. З погляду організації або місця торгівлі цінними паперами він поділяється на біржовий і позабіржовий.

Біржовий ринок цінних паперів пов'язують із поняттям фондової біржі як особливо організованого вторинного ринку, що сприяє підвищенню мобільності капіталу і виявленню реальних ринкових цін активів.

Фондова біржа — особливий посередник на ринку цінних паперів, будучи центром торгівлі ними. Вона виконує посередницьку, індикативну та регулятивну функції. Сутність

посередницької функції полягає в тому, що фондова біржа створює достатні й усебічні умови для торгівлі цінними паперами емітентам, інвесторам та фінансовим посередникам. Індикативна функція фондової біржі передбачає оцінювання вартості й привабливості цінних паперів. Саме на біржі здійснюється котирування цінних паперів за допомогою, якого інвестори отримують інформацію про вартісну та якісну оцінку цінних паперів і динаміку їх розвитку. Регулятивна функція фондової біржі виражається в організації торгівлі цінними паперами. З її допомогою встановлюються вимоги до емітентів, котрі виставляють свої цінні папери на біржові торги, правила укладання і виконання угод, механізм контролю за діяльністю суб'єктів біржової торгівлі.

На біржу можуть потрапити не всі емітовані цінні папери, а тільки гарантовані, що відповідають вимогам лістингу. Лістинг — це допуск цінних паперів до обігу і котирування на фондовій біржі на підставі їх економічної експертизи.

Позабіржовий ринок історично передує біржовому. Звідси походить термін "вуличний ринок" або "торгівля з прилавка", коли лондонські брокери укладали між собою угоди стосовно цінних паперів на вулиці або в кафе.

Позабіржовий ринок охоплює угоди з купівлі-продажу цінних паперів, що укладаються і здійснюються за межами біржі (в Україні — Позабіржова фондова торговельна система (ПФТС)). Цей ринок характеризується високим рівнем фінансового ризику, низьким рівнем юридичної захищеності покупців, їх поточної інформованості та ін. Разом із тим, він забезпечує обіг ширшої номенклатури цінних паперів; задовольняє потребу окремих інвесторів у фінансових інструментах з високим рівнем ризику і, відповідно, приносить вищий дохід; більшою мірою забезпечує таємницю здійснення окремих угод. У режимі позабіржового фондового ринку здійснюється більша частина операцій з цінними паперами. Наприклад, в Україні це співвідношення становить майже 90 % до 10 на користь ПФТС.

Об'єктом ринку цінних паперів є специфічні фінансові інструменти — цінні папери різних видів. У Законі України "Про цінні папери та фондовий ринок", прийнятому Верховною Радою України 23 лютого 2006 р., подано визначення поняття цінні папери, їх класифікацію, зазначено, як регулюються відносини, що виникають під час розміщення й обігу цінних паперів.

Цінні папери документи встановленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчують грошові або інші майнові права, визначають взаємовідносини особи, яка їх розмістила (видала), і власника, та передбачають виконання зобов'язань згідно з умовами їх розміщення, а також можливість передачі прав, що впливають із цих документів, іншим особам.

Згідно із Законом України "Про цінні папери та фондовий ринок" від 23 лютого 2006 р. в Україні у цивільному обороті можуть бути такі групи цінних паперів які відображені на рис. 8.

Для цінних паперів характерні такі властивості як ринко-вість, ліквідність, дохідність, спекулятивність, ризикованість і стандартність.

Ринковість — здатність цінних паперів купуватися та продаватися на ринку, бути самостійним платіжним засобом, а також об'єктом інших цивільних відносин (позики, спадщини, дарування, гарантії тощо).

Дохідність — властивість цінних паперів бути засобом збереження і нагромадження багатства. Цінні папери мають вартість:

- номінальну, що встановлюється емітентом довільно за емісії;
- балансову, яка є бухгалтерським відображенням забезпеченості цінних паперів капіталом емітента;
- ринкову — вартість цінних паперів на фондовому ринку;
- розрахункову, що визначається за допомогою фінансових розрахунків.

Ризикованість — властивість цінних паперів завдати власникам грошових втрат зменшення дохідності під впливом різних факторів.

Ліквідність — здатність цінних паперів швидко перетворюватися на гроші без великих втрат для власника.

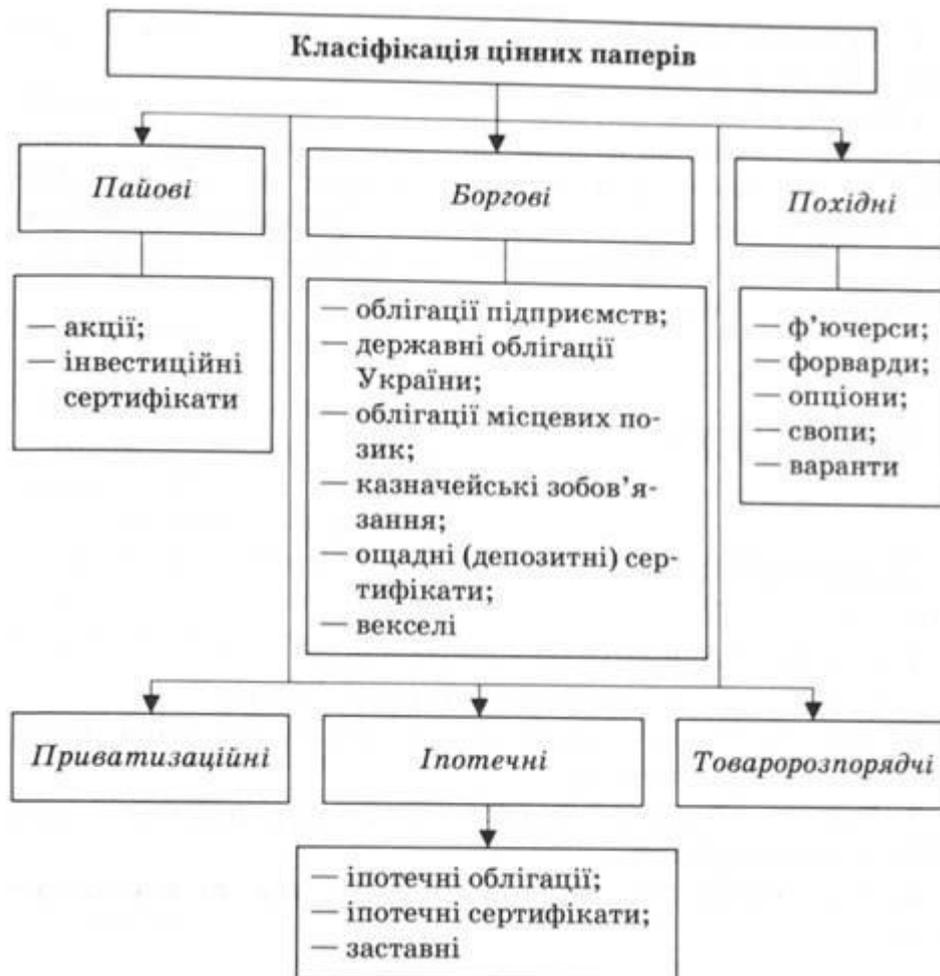


Рис. 8. Класифікація цінних паперів, що перебувають в обігу в Україні

Спекулятивність — можливість цінних паперів бути об'єктом спекуляцій.

Стандартність — 1) відповідність зовнішнього оформлення цінних паперів до єдиних законодавчо визначених вимог (вони можуть існувати як у документарній, так і бездокументарній формах як записи на рахунках); 2) однакові правові наслідки для суб'єктів ринку щодо операцій з цінними паперами окремих груп і видів.

4. Інститути інфраструктури та професійні учасники як суб'єкти фінансового ринку

Другу функціональну групу суб'єктів фінансового ринку становлять інфраструктура суб'єкти, до яких належать фінансові посередники (фінансові інститути).

Фінансові інститути — це посередники, що забезпечують зустріч позичальника та кредитора, емітента й інвестора, тобто безпосередніх учасників фінансових операцій на фінансовому ринку. Вони забезпечують трансформацію тимчасово вільних грошових коштів у позиковий та інвестиційний капітал. Фінансові інститути сприяють зменшенню витрат обігу для продавців і покупців фінансових активів (інструментів, послуг), беруть на себе фінансові ризики, підвищують ефективність фінансових угод. Фінансові посередники є водночас інститутами інфраструктури фінансового ринку.

Інфраструктура фінансового ринку — це сукупність установ, організацій, підприємств, інших суб'єктів та елементів, що забезпечують необхідні організаційно-економічні умови для функціонування усіх учасників фінансового ринку з метою координації їх дій, підвищення ефективності фінансових операцій та всього ринкового механізму.

До складу інфраструктури фінансового ринку входять інституціональні фінансові посередники, а також такі обслуговуючі (допоміжні) суб'єкти:

— посередницькі фінансові інститути — банківські установи (емісійні, комерційні, інвестиційні, іпотечні, ощадні та зовнішньоторговельні) та спеціалізовані небанківські фінансово-кредитні установи (страхові й інвестиційні компанії, фінансові, пенсійні фонди, кредитні спілки, ощадні інститути, ломбарди, лізингові, факторингові, трастові компанії та ін.);

— професійні учасники — торговці цінними паперами й іншими інструментами фінансового ринку, андерайтери;

— організатори торгівлі — фондові та валютні біржі, позабіржові фондові торговельні системи (ПФТС);

— посередники в торговельних угодах — брокери та дилери;

— Національна депозитарна система, депозитарії, клірингові депозитарії;

— зберігання та реєстратори цінних паперів;

— розрахунково-клірингові банки й інші установи;

— інформаційно-аналітичні інститути, консультаційні центри;

— саморегулятивні організації ринку фінансових послуг (СРО).

Банківські інститути на ринку фінансових послуг здійснюють широкий спектр банківських операцій та послуг, зокрема, розрахунково-касове обслуговування клієнтів, створення депозитів, кредитування клієнтів, торгівля та збереження цінних паперів, вкладення вільних банківських коштів в інвестиційні проекти та ін.

Небанківські фінансові установи, які поділяються на депозитні (кредитні спілки й асоціації), контрактно-ощадні (пенсійні фонди, страхові компанії), інвестиційні (інвестиційні фонди та компанії, трастові та фінансові компанії), акумулюють заощадження, насамперед, населення, надають іпотечні та споживчі кредити, здійснюють операції з цінними паперами та інші операції, а також надають споживчачам різні фінансові послуги.

Класифікацію основних банківських і небанківських фінансових посередників, які є інфраструктурними суб'єктами фінансового ринку, подано на рис. 4.

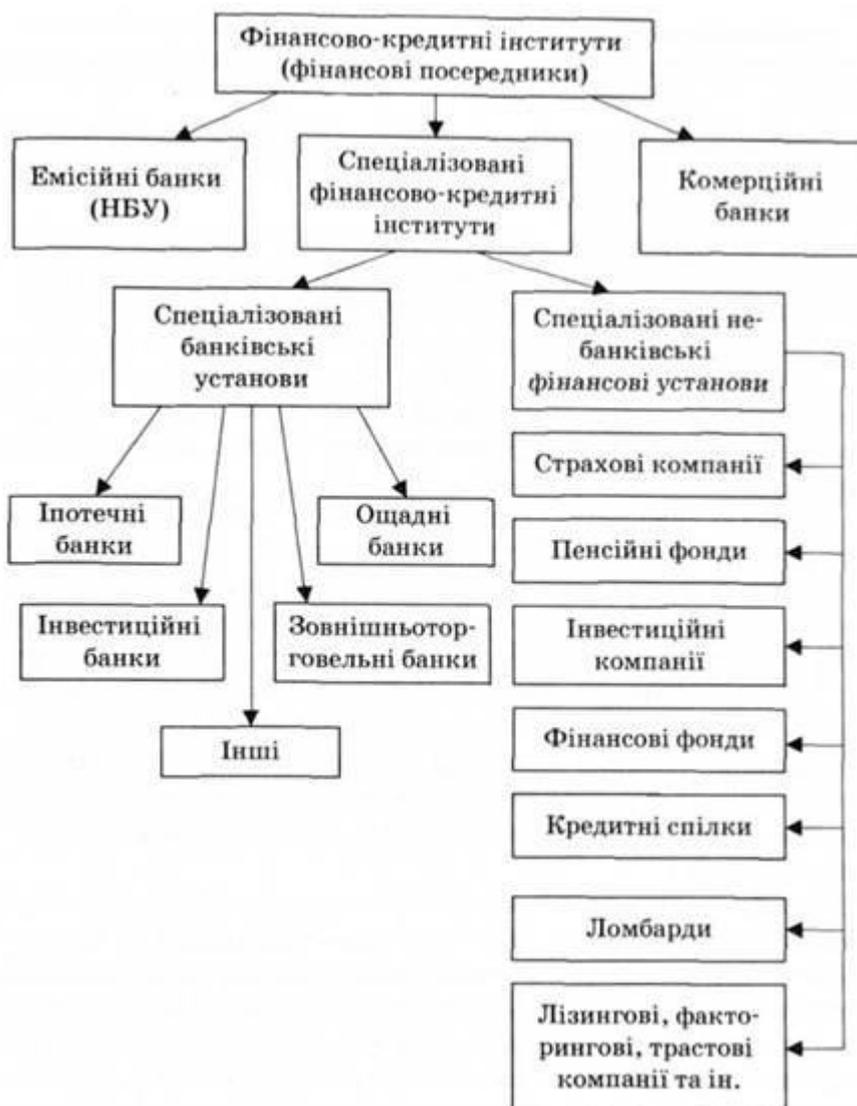


Рис. 4. Структура фінансових посередників на фінансовому ринку

Третю групу суб'єктів фінансового ринку становлять суб'єкти, котрі виконують допоміжні функції (функції обслуговування основних учасників або окремих операцій на фінансовому ринку тощо), їх ще називають професійними учасниками фінансового ринку.

Діяльність торговців цінними паперами передбачає поставку цінних паперів за належну оплату новому власнику і здійснюється на підставі договорів-доручень або комісії за рахунок клієнтів (брокерська діяльність) або від свого імені та за власний рахунок з метою перепродажу третім особам (дилерська діяльність).

Депозитарії — суб'єкти, які спеціалізуються на виконанні депозитарних функцій (зберігання цінних паперів, облік прав власності на цінні папери, облік руху цінних паперів). В Україні функції депозитарію здійснюють лише юридичні особи. Найчастіше це комерційні банки, торговці цінними паперами (дилери та брокери).

Зберігання — суб'єкти (юридичні особи), котрі мають дозвіл на зберігання й обслуговування обігу цінних паперів та операцій емітента з цінними паперами.

З метою створення централізованої депозитарної системи та бездокументарної системи обігу цінних паперів в Україні Законом України "Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні" (від 10 грудня 1997 р.) було передбачено створення Національної депозитарної системи.

Структура Національної депозитарної системи України має два рівні:

— верхній рівень — Національний депозитарій України і депозитарії, які ведуть рахунки зберігачів та здійснюють кліринг і розрахунки за угодами щодо цінних паперів;

— нижній рівень — зберігані, котрі ведуть рахунки власників цінних паперів, і реєстратори власників іменних цінних паперів.

Реєстратори — суб'єкти ринку, які мають одержаний у встановленому порядку дозвіл на ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.

Реєстр власників — це список власників та номінальних утримувачів іменних цінних паперів, складений на певну дату. Ведення реєстру передбачає облік та зберігання протягом певного терміну інформації про власників іменних цінних паперів, а також про операції, внаслідок яких виникає потреба внесення змін до реєстру. Зміни до реєстру роблять на підставі документів, згідно з якими право власності переходить на відповідні іменні цінні папери.

Розрахунково-клірингові установи — інститути, що спеціалізуються на виконанні таких функцій, як здійснення розрахунків, включаючи проведення взаємозаліку за угодами купівлі-продажу цінних паперів; проведення перевірки наявності на рахунках учасників грошових коштів та цінних паперів; видача виписок із грошових рахунків клієнтів установи; повідомлення інформації інститутам, які ведуть книги реєстрації іменних цінних паперів. Як правило, цю діяльність виконують спеціальні клірингові підрозділи фондових бірж, а на позабіржовому ринку — спеціалізовані клірингово-розрахункові установи.

Інформаційно-аналітичні інститути, інформаційно-консультаційні центри — інститути, що спеціалізуються на наданні послуг клієнтам з опрацювання та поширення ринкової інформації про суб'єктів та інструменти фінансового ринку, цінні папери, фондові індекси, поточні курси тощо, а також на складанні аналітичних оглядів подій та тенденцій на ринку фінансових послуг. Інформаційно-аналітичні інститути видають різноманітні огляди, аналітичні записки, публікують статистичні дані про курси валют, цінних паперів, складають фондові індекси і рейтинги та ін.

Класифікація та характеристика основних інструментів фінансового ринку

Об'єктами фінансового ринку є різні інструменти ринку (фінансові активи — грошові кошти, цінні папери, позикові угоди, валютні цінності), в яких відображаються тимчасово вільні кошти (фінансові ресурси) суб'єктів ринку фінансових послуг.

Здійснюючи операції на фінансовому ринку, його учасники обирають відповідні фінансові інструменти їх проведення.

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

З економічного погляду фінансові інструменти — це особливі товари фінансового ринку, що мають фінансове походження та є об'єктом купівлі-продажу на відповідних сегментах фінансового ринку. Товарами фінансового ринку, насамперед, вважаються грошові кошти та цінні папери.

Гроші з економічної позиції — усі ліквідні активи, які можуть бути порівняно швидко та без великих втрат переведені в готівку. Гроші є формою вияву мінової вартості як купівельний, платіжний засіб та засіб нагромадження.

Цінні папери — основний товар фінансового ринку, предмет його купівлі-продажу. Цінні папери, як інструменти фінансового ринку, документи-свідчення про боргове зобов'язання або право власності. Цінні папери є значною складовою своєрідного "товару товарів" — грошей.

Фінансові інструменти, що обертаються на окремих сегментах фінансового ринку, характеризуються на сучасному етапі великою різноманітністю. їх класифікують за такими критеріями.

За окремими сегментами фінансового ринку розрізняють такі інструменти, що їх обслуговують:

— інструменти грошового ринку та ринку позикових капіталів, до яких належать гроші, грошові сурогати, розрахункові документи, цінні папери;

— інструменти ринку цінних паперів — різноманітні цінні папери, що обертаються на цьому ринку (склад цінних паперів за їх видами, особливостями емісії й обігу затверджується у відповідних нормативно-правових актах);

— інструменти валютного ринку серед яких вирізняють іноземну валюту, розрахункові валютні документи, а також окремі види цінних паперів, що обслуговують цей ринок;

— інструменти страхового ринку — страхові послуги, котрі пропонуються на продаж (страхові продукти), а також розрахункові документи й окремі види цінних паперів, що обслуговують цей ринок;

— інструменти ринку золота (срібла, платини) та дорогоцінного каміння. До них належать зазначені види цінних металів та каменів, які купують з метою формування фінансових резервів і тезаврації, а також розрахункові документи й цінні папери, що обслуговують цей ринок;

— інструменти ринку нерухомості — цінні папери та документи, що засвідчують право власності на той чи інший вид нерухомості.

За термінами обігу вирізняють:

— короткострокові фінансові інструменти (з періодом обігу до одного року). Цей вид фінансових інструментів багато-чисельний і має обслуговувати операції на ринку грошей;

— довгострокові фінансові інструменти (з періодом обігу понад один рік). До яких належать так звані "безтермінові фінансові інструменти", кінцевий термін погашення котрих не встановлено (наприклад, акції). Вони обслуговують операції на ринку капіталу.

За характером фінансових зобов'язань фінансові інструменти поділяються на:

— інструменти, наступні фінансові зобов'язання за якими не виникають (інструменти без наступних фінансових зобов'язань). Вони, як правило, є предметом власне фінансової операції, та у процесі їх передачі покупцю не несуть додаткових фінансових зобов'язань з боку продавця (наприклад, валютні цінності, золото тощо);

— боргові фінансові інструменти, які, характеризуючи кредитні відносини між їх покупцем і продавцем, зобов'язують боржника погасити в передбачені терміни їх номінальну вартість і заплатити додаткову винагороду у формі відсотка (якщо він не входить до складу номінальної вартості боргового фінансового інструмента, який погашається). Прикладом боргових фінансових інструментів є облігації, векселі, чеки тощо.

Облігація — боргове зобов'язання позичальника перед кредитором, яке оформляється не кредитною угодою, а продажем-купівлею спеціального цінного папера. Це такий цінний папір, що засвідчує внесення його власником грошових коштів та підтверджує зобов'язання позичальника відшкодувати кредитором номінальну вартість облігації у визначений термін з виплатою доходу у вигляді відсотка або дисконту. Є різні види облігацій залежно від емітента, способу виплати доходу, термінів, на які вони випускаються, умов обігу та надійності;

— пайові фінансові інструменти. Вони підтверджують право їх власника на частку (пай у статутному фонді їх емітента) і на отримання відповідного доходу (у формі дивіденду, відсотка та ін.). Такими інструментами вважається, як правило, цінні папери відповідних видів (акції, інвестиційні сертифікати тощо).

Акція — документ, що засвідчує право на певну частину власності у статутному капіталі акціонерного товариства і дає право на одержання доходу від неї у вигляді дивідендів. Є різні види акцій, які визначають права їх власників: прості й привілейовані; іменні та на пред'явника; паперові й електронні; номінальні та без номіналу; платні та преміальні; з вільним та обмеженим обігом. Використання різних видів акцій пов'язане з різноманітними цілями, якими керуються засновники акціонерних товариств.

Залежно від пріоритетної значущості розрізняють такі фінансові інструменти:

— первинні (фінансові інструменти першого порядку, як правило, цінні папери) характеризуються їх випуском в обіг первинним емітентом і підтверджують прямі майнові права або відносини кредиту (акції, облігації, чеки, векселі та ін.);

— вторинні або деривативи (фінансові інструменти другого порядку), які характеризують виключно цінні папери, що підтверджують право або зобов'язання їх власника купити або продати первинні цінні папери, що обертаються, валюту, товари або нематеріальні активи на попередньо визначених умовах у майбутньому. Вони використовуються з метою здійснення спекулятивних фінансових операцій та страхування цінового ризику (хеджування). Залежно від складу первинних фінансових інструментів або активів, відповідно до яких вони випущені в обіг, деривативи поділяються на фондові, валютні, страхові, товарні та ін. Основними видами деривативів є опціони, свопи, ф'ючерсні та форвардні контракти.

За гарантованістю рівня дохідності фінансові інструменти бувають таких видів:

— з фіксованим доходом, що характеризують фінансові інструменти з гарантованим рівнем дохідності під час погашення (або протягом періоду їх обігу) незалежно від кон'юнктурних коливань ставки позикового відсотка (норми прибутку на капітал) на фінансовому ринку;

— з невизначеним доходом, що властиві для фінансових інструментів, рівень дохідності яких може змінюватись залежно від фінансового стану емітента (прості акції, інвестиційні сертифікати) або у зв'язку зі зміною кон'юнктури фінансового ринку (боргові фінансові інструменти із плаваючою відсотковою ставкою, "прив'язаною" до встановленої облікової ставки, курсу певної "твердої" іноземної валюти тощо).

За рівнем ризику виокремлюють:

— безризикові фінансові інструменти, до яких належать державні короткострокові цінні папери, короткострокові депозитні сертифікати найнадійніших банків, "тверда" іноземна валюта, золото й інші цінні метали та каміння, придбані на короткий період. Термін безризикові певною мірою умовний, оскільки для потенційного фінансового ризику властивий будь-який із перерахованих видів фінансових інструментів;

— фінансові інструменти з низьким рівнем ризику, — короткострокові боргові фінансові інструменти, що обслуговують ринок грошей, виконання зобов'язань за якими гарантовано стійким фінансовим станом і надійною репутацією позичальника (характеризується терміном "першокласний позичальник");

— фінансові інструменти з помірним рівнем ризику, що характеризують групу фінансових інструментів, рівень ризику за якими майже такий як середньоринковий;

— фінансові інструменти з високим рівнем ризику. До них належать фінансові інструменти, рівень ризику за якими суттєво перевищує середньоринковий;

— фінансові інструменти з дуже високим рівнем ризику ("спекулятивні").

Для них властивий найвищий рівень ризику і використовуються з метою здійснення найризикованіших спекулятивних операцій на фінансовому ринку. Наприклад, акції "венчурних" (ризикових) підприємств; облігації з високим рівнем відсотка, емітовані підприємством із кризовим фінансовим станом; опціонні та ф'ючерсні контракти тощо.

Класифікацію інструментів фінансового ринку подано у табл.14.2.

Таблиця 14.2. Класифікація інструментів фінансового ринку

з/п	Критерії класифікації	Види фінансових інструментів
	За окремими сегментами ринку фінансових послуг	— Інструменти грошового ринку; — інструменти ринку позикових капіталів; — інструменти ринку цінних паперів; — інструменти валютного ринку; — інструменти страхового ринку; — інструменти ринку золота (срібла, платини) та дорогоцінного каміння; — інструменти ринку нерухомості
	За термінами обігу	— Короткострокові фінансові інструменти; — довгострокові фінансові інструменти
	За характером фінансових зобов'язань	— Інструменти без наступних фінансових зобов'язань; — боргові фінансові інструменти; — дольові (пайові) фінансові інструменти
	Залежно від пріоритетної значущості	— Первинні фінансові інструменти; — вторинні фінансові інструменти або деривативи
	За гарантованістю рівня дохідності	— Фінансові інструменти з фіксованим доходом; — фінансові інструменти з невизначеним доходом
	За рівнем ризику	— Безризикові фінансові інструменти; — фінансові інструменти з низьким рівнем ризику; — фінансові інструменти з помірним рівнем ризику; — фінансові інструменти з високим рівнем ризику;

		— фінансові інструменти з дуже високим рівнем ризику ("спекулятивні")
--	--	---