

Міністерство освіти і науки, молоді та спорту України
ДВНЗ «НАЦІОНАЛЬНИЙ ГІРНИЧИЙ УНІВЕРСИТЕТ»



Фінансово-економічний факультет

Кафедра економічного аналізу та фінансів

КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ
з дисципліни «Ринок фінансових послуг»

для студентів спеціальності
8.03050801 Фінанси та кредит

Дніпропетровськ
2011

Конспект лекцій з дисципліни «Ринок фінансових послуг» для студентів спеціальності 8.03050801 Фінанси та кредит / Упорядн.: ст..викл.Замковий О.І. - Дніпропетровськ: ДВНЗ Національний гірничий університет, 2011. – 106 с.

Упорядники: ст..викладач Замковий О.І.

Затверджено методичною комісією з напрямку 0305 Економіка та підприємництво (протокол № ____ від _____) за поданням кафедри економічного аналізу та фінансів (протокол № ____ від _____).

Подано методичні рекомендації з теоретичних занять та самостійної роботи студентів з дисципліни «Ринок фінансових послуг» освітньо-кваліфікаційної програми підготовки фахівців спеціальності 8.03050801 „Фінанси та кредит”

Рекомендовано до видання Навчально-методичним управлінням НГУ.

Зміст

1. Ринок фінансових послуг та його роль в економіці.....	5
1.1. Сутність фінансового ринку та передумови його виникнення	5
1.2. Поняття послуги та її специфічні ознаки	6
1.3. Фінансові послуги: поняття, класифікація, види.	7
2. Суб'єкти ринку фінансових послуг	9
2.1. Склад суб'єктів ринку фінансових послуг.....	9
2.2. Класифікація суб'єктів ринку фінансових послуг.....	9
2.3. Функції суб'єктів ринку фінансових послуг.....	9
2.4. Система взаємодії суб'єктів ринку фінансових послуг.....	12
3. Поняття та класифікація фінансового посередництва.....	13
3.1. Поняття фінансового посередництва.....	13
3.2. Функції та класифікація фінансових посередників	13
4. Інституційна структура ринку фінансових послуг.....	15
4.1. Банківська система	15
4.2. Небанківські кредитні інституції.....	16
4.3. Інвестиційні фінансові інституції.....	17
5. Сегментаційна структура ринку фінансових послуг	19
5.1. Грошовий ринок	19
5.2. Кредитний ринок	24
5.3. Валютний ринок	27
5.4. Ринок цінних паперів.....	32
5.5. Страховий ринок.....	40
6. ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ НА ГРОШОВОМУ РИНКУ	42
6.1. Організація та особливості функціонування депозитного ринку	42
6.2. Послуги для здійснення грошових платежів та розрахунків	44
6.3. Операції з інструментами грошового ринку	46
6.4. Державні фінансові інститути на грошовому ринку	47
7. Фінансові послуги на ринку позичкового капіталу	48
7.1. Види послуг комерційних банків.....	48
7.2. Фінансові послуги на ринку позичкового капіталу	53
7.3. Інші послуги комерційних банків на фінансовому ринку.....	69
8. ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ.....	70
8.1. Характеристика корпоративних цінних паперів.....	70
8.2. Особливості формування ринку акцій.....	71
8.3. Корпоративні облігації	74
8.4. Фактори формування ринку державних цінних паперів. Характеристика державних облігацій	75
8.5. Інші види цінних паперів та похідні (спеціальні) інструменти ринку цінних паперів	75
8.6. Біржові операції з цінними паперами.....	76
8.7. Діяльність з управління портфелем цінних паперів. Діяльність інститутів спільного інвестування.....	78

8.8. Діяльність недержавних пенсійних фондів	85
9. ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ НА ВАЛЮТНОМУ РИНКУ	91
9.1 Конверсійні операції на валютному ринку	91
9.2. Визначення крос-курсу валют.....	94
9.3. Операції на форвардному ринку.....	95
9.4. Операції опціон і своп	97
10. Інфраструктура ринку фінансових послуг.....	98
10.1. Поняття інфраструктури ринку фінансових послуг	98
10.2. Організаційно оформлені ринки: фондова та валютна біржі, торговельно-інформаційні системи	99
10.3. Національна депозитарна система	100
10.4. Розрахунково-клірингові установи	101
10.5. Інформаційно-аналітичне забезпечення	102
11. Державне регулювання ринку фінансових послуг.....	103
11.1. Необхідність та основні завдання регулювання ринку фінансових послуг	103
11.2. Органи державного регулювання діяльності фінансових установ	104
11.3. Саморегульовані організації фінансових посередників	106

1. Ринок фінансових послуг та його роль в економіці

1.1. Сутність фінансового ринку та передумови його виникнення

На фінансовому ринку формуються взаємовідношення заощаджень та інвестицій, де для залучання заощаджень вкладника необхідно запропонувати прибуток, що мінімально компенсуватиме втрати від інфляції. Інакше заощадження будуть переведені у товарну форму.

Оскільки більшість заощаджень припадає на населення, а більшість інвестицій здійснюється підприємствами і фірмами, то очевидно, що необхідний механізм, який буде переміщувати потоки грошових фондів від перших до других. Цей механізм створюється завдяки функціонуванню фінансових ринків (рис. 1.1).

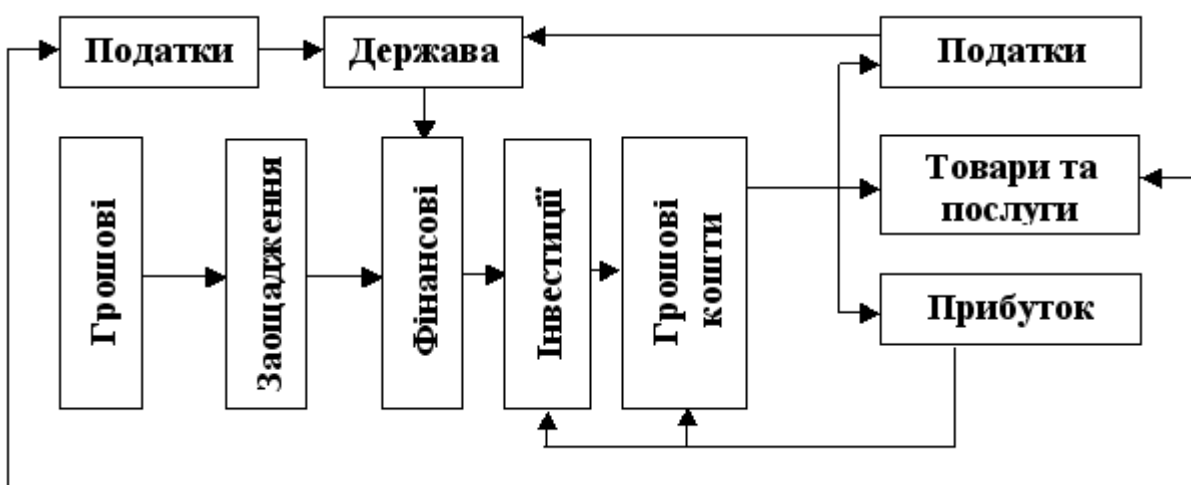


Рис .1.1. Передумови виникнення фінансового ринку

Метою утворення та функціонування фінансового ринку є акумулювання та ефективно розміщення заощаджень в економіці, стан якої, у свою чергу, значною мірою зумовлений ефективністю переливу інвестиційних коштів від тих, хто має заощадження, до тих, у кого на даний момент є потреба в капіталі.

Фінансовий ринок – це система економічних відносин, що виникають між його прямими учасниками при формуванні попиту і пропозиції на специфічні послуги - фінансові послуги, пов'язані з процесом купівлі-продажу, розподілу та перерозподілу фінансових активів, які знаходяться у власності економічних суб'єктів національної, регіональної та світової економіки.

Фінансовий ринок (ринок фінансових послуг) – це узагальнена назва тих ринків, де проявляється попит і пропозиція на різні фінансові активи (фінансові послуги).

Ринки фінансових послуг - сфера діяльності учасників ринків фінансових послуг з метою надання та споживання певних фінансових послуг. До ринків фінансових послуг належать професійні послуги на ринках банківсь-

ких послуг, страхових послуг, інвестиційних послуг, операцій з цінними паперами та інших видах ринків, що забезпечують обіг фінансових активів;

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

Фінансовий ринок як ринок фінансових ресурсів має таку структуру (рис. 1.2).

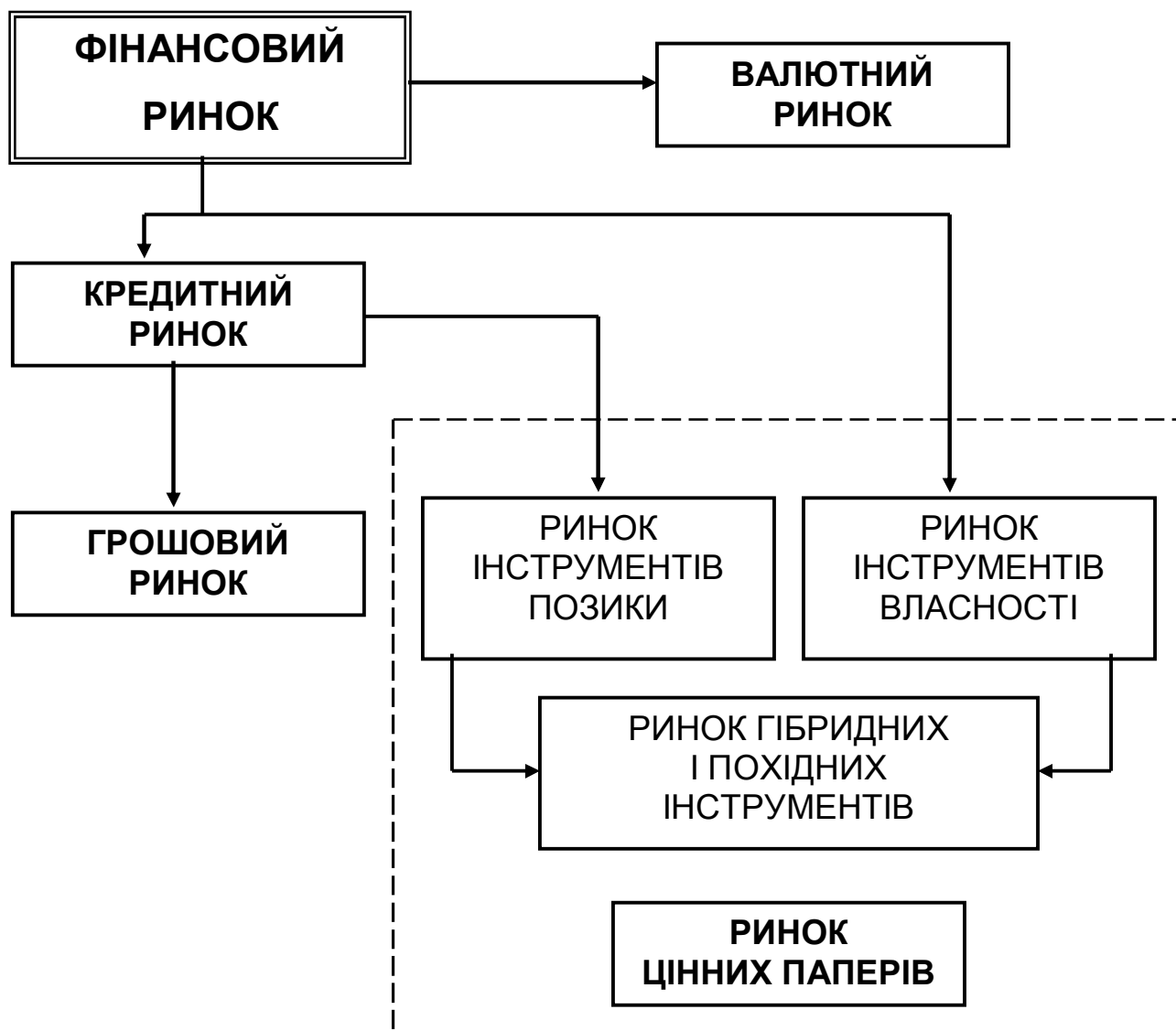


Рис.1.2. Структура фінансового ринку

1.2. Поняття послуги та її специфічні ознаки

Послуги (англ. Services) – це види діяльності, робіт, у процесі виконання яких не створюється новий продукт, що раніше не існував, а змінюється якість уже наявного, створеного продукту.

Послуги мають свої характерні відмітні риси, а саме:

- нематеріальність;
- невіддільність від виробника;

- обов'язковість контакту з клієнтом;
- незбережність;
- різнорідність;
- послуга не існує до її надання.

1.3. Фінансові послуги: поняття, класифікація, види.

Фінансова послуга - операції з фінансовими активами, що здійснюються в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, - і за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів, з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів.

Існує кілька класифікацій фінансових послуг:

1. В залежності від юридичного статусу клієнтів.
2. В залежності від характеру і частоти надання.
3. В залежності від того, на якому етапі роботи з клієнтом виявляється послуга.

Згідно законодавству України фінансовими вважаються такі послуги:

- 1) випуск платіжних документів, платіжних карток, дорожніх чеків та/або їх обслуговування, кліринг, інші форми забезпечення розрахунків;
- 2) довірче управління фінансовими активами;
- 3) діяльність з обміну валют;
- 4) залучення фінансових активів із зобов'язанням щодо наступного їх повернення;
- 5) фінансовий лізинг;
- 6) надання коштів у позику, в тому числі і на умовах фінансового кредиту;
- 7) надання гарантій та поручительств;
- 8) переказ грошей;
- 9) послуги у сфері страхування та накопичувального пенсійного забезпечення;
- 10) торгівля цінними паперами;
- 11) факторинг;
- 12) інші операції, які відповідають критеріям, визначеним Законі України "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг"

Основні принципи фінансового ринку можливо звести до спільної таблиці за їх характеристиками табл.1

Таб.1.1. Основні принципи фінансового ринку та його сегментів

Назва принципів	Їх характеристика
Цілісність ринку у межах окремої країни	Забезпечується наявністю єдиної національної фондової біржі, як єдиного місця котирування цінних паперів, єдиного Центрального депозитарію цінних паперів і єдиного Клірингового банку; також означає визначення єдиних курсів на

	усі цінні папери, які допущені до обігу й котирування на всій території країни
Централізація	Здійснення державного контролю за безпосереднє регулювання цілісної системи обігу цінних паперів, що забезпечується спеціально створеними державними органами
Прозорість	Доступність для всіх учасників ринку до значних обсягів достовірної інформації про фінансові послуги та суб'єктів, що їх надають, про цінні папери та їх емітентів
Введення системи електронного обігу цінних паперів	Запровадження де матеріалізованого обліку цінних паперів у формі комп'ютерних записів на рахунках через систему «національна фондова біржа – центральний депозитарій – кліринговий банк»
Реальний захист і забезпечення інтересів та прав інвесторів	Створення необхідних умов (соціальних, політичних, економічних, правових) для реалізації інтересів суб'єктів фінансового ринку та забезпечення захисту їх майнових прав
Відповідність національної системи обігу цінних паперів загальноприйнятим міжнародним стандартам безпеки інтересів і прав інвесторів	Забезпечення високих гарантій для залучення місцевих та іноземних інвестицій в акціонерний капітал і розвиток національної економіки
Соціальна справедливість	Забезпечення створення рівних можливостей та спрощення умов доступу інвесторів і позичальників на фінансовий ринок, недопущення монопольних проявів дискримінації прав і свобод суб'єктів ринку цінних паперів
Урегульованість	Створення гнучкої та ефективної системи регулювання фінансового ринку і, в першу чергу, фондового
Контрольованість	Створення надійно діючого механізму обліку і контролю, запобігання та профілактики зловживань злочинності на фінансовому ринку і його сегментах
Ефективність	Максимальна реалізація потенційних можливостей щодо мобілізації та розміщення фінансових ресурсів у перспективній сфері національної економіки, що сприятиме забезпеченню її прогресу та задоволенню життєвих потреб населення
Правова упорядкованість	Створення розвиненої правової інфраструктури забезпечення діяльності фінансового ринку, яка чітко регламентує правила поведінки і взаємовідносин його суб'єктів
Конкурентність	Забезпечення необхідної свободи підприємницької діяльності інвесторів, емітентів і ринкових посередників, створення умов для змагання за найбільш вигідне залучення вільних фінансових ресурсів і встановлення немонопольних цін на послуги фінансових посередників та умов контролю за дотриманням правил добросовісної конкуренції учасниками ринку

фінансова установа - юридична особа, яка відповідно до закону надає одну чи декілька фінансових послуг та яка внесена до відповідного реєстру у порядку, встановленому законом. До фінансових установ належать банки, кредитні спілки, ломбарди, лізингові компанії, довірчі товариства, страхові компанії, установи накопичувального пенсійного забезпечення, інвестиційні

фонди і компанії та інші юридичні особи, виключним видом діяльності яких є надання фінансових послуг;

кредитна установа - фінансова установа, яка відповідно до закону має право за рахунок залучених коштів надавати фінансові кредити на власний ризик;

фінансовий кредит - кошти, які надаються у позику юридичній або фізичній особі на визначений строк та під процент;

фінансові активи - кошти, цінні папери, боргові зобов'язання та право вимоги боргу, що не віднесені до цінних паперів;

2. Суб'єкти ринку фінансових послуг

2.1. Склад суб'єктів ринку фінансових послуг

На ринках діють суб'єкти ринку (продавці – посередники – покупці), які беруть участь у торговельних операціях різних специфічних товарів – інструментів ринку. Характер (тактика) поведінки суб'єкта на ринку залежить від місії, яку він поставив перед собою (стратегія).

Суб'єктами фінансового ринку є:

- фізичні особи;
- юридичні особи;
- фінансові посередники, які отримують для управління гроші клієнтів і повинні, виконуючи правила й вимоги банківського та інвестиційного менеджменту, одержати дохід у розмірі, що дозволяє задовольнити вимоги клієнтів, та мати норму прибутку, середню для цього виду діяльності.

2.2. Класифікація суб'єктів ринку фінансових послуг

Суб'єкти фінансового ринку класифікуються за формою та функціями.

1. За формою:

- господарчі суб'єкти;
- домашні господарства;
- держава.

2. За функціями:

- емітенти;
- інвестори;
- інституційні інвестори;
- фінансові посередники;
- інститути інфраструктури ринку тощо.

Розглянемо цих суб'єктів на прикладі функцій, що виконуються ними.

2.3. Функції суб'єктів ринку фінансових послуг

Суб'єктів фінансового ринку можна поділити на три групи:

- 1) продавці і покупці фінансових активів (інструментів, послуг);
- 2) фінансові посередники;

3) суб'єкти, що виконують допоміжні функції (функції обслуговування основних учасників фінансового ринку; функції обслуговування окремих операцій на фінансовому ринку тощо).

Розглянемо конкретні види учасників фінансового ринку в розрізі основних їх груп.

Продавці і покупці фінансових активів (послуг) складають групу прямих учасників фінансовою ринку, які здійснюють на ньому основні функції у проведенні фінансових операцій.

На *ринку позичкових капіталів* основними видами прямих учасників фінансових операцій є:

- кредитори.
- позичальники.

На *ринку цінних паперів* основними видами прямих учасників фінансових операцій є:

- емітенти.
- інвестори.

На *валютному ринку* основними видами учасників валютних операцій є:

- продавці валюти.
- покупці валюти.

На *страховому ринку* основними видами прямих учасників фінансових операцій виступають:

- страховики.
- страхувальники.

На *ринку золота (та інших дорогоцінних металів) та дорогоцінного каміння* основними видами прямих учасників фінансових операцій є:

- продавці дорогоцінних металів та каміння
- покупцями дорогоцінних металів і каміння

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

– продавцями на первинному ринку нерухомості виступають поодинокі будівельні фірми та муніципальна влада. На вторинному ринку продавцями є ріелторські фірми, приватні особи, що прагнуть покращити своє житлове або матеріальне становище, особи, що емігрують тощо.

– покупцями житла виступають ріелторські фірми, юридичні та фізичні особи. Окрім продавців і покупців, інфраструктуру ринку житла утворюють агентства з нерухомості (ріелторські фірми), оцінники житла, банки, що займаються кредитуванням та фінансуванням житлового будівництва, кредитуванням купівлі житла та іпотечними операціями, юристи, що спеціалізуються на операціях з нерухомістю, страхові компанії, інформаційні (в тому числі рекламні) структури.

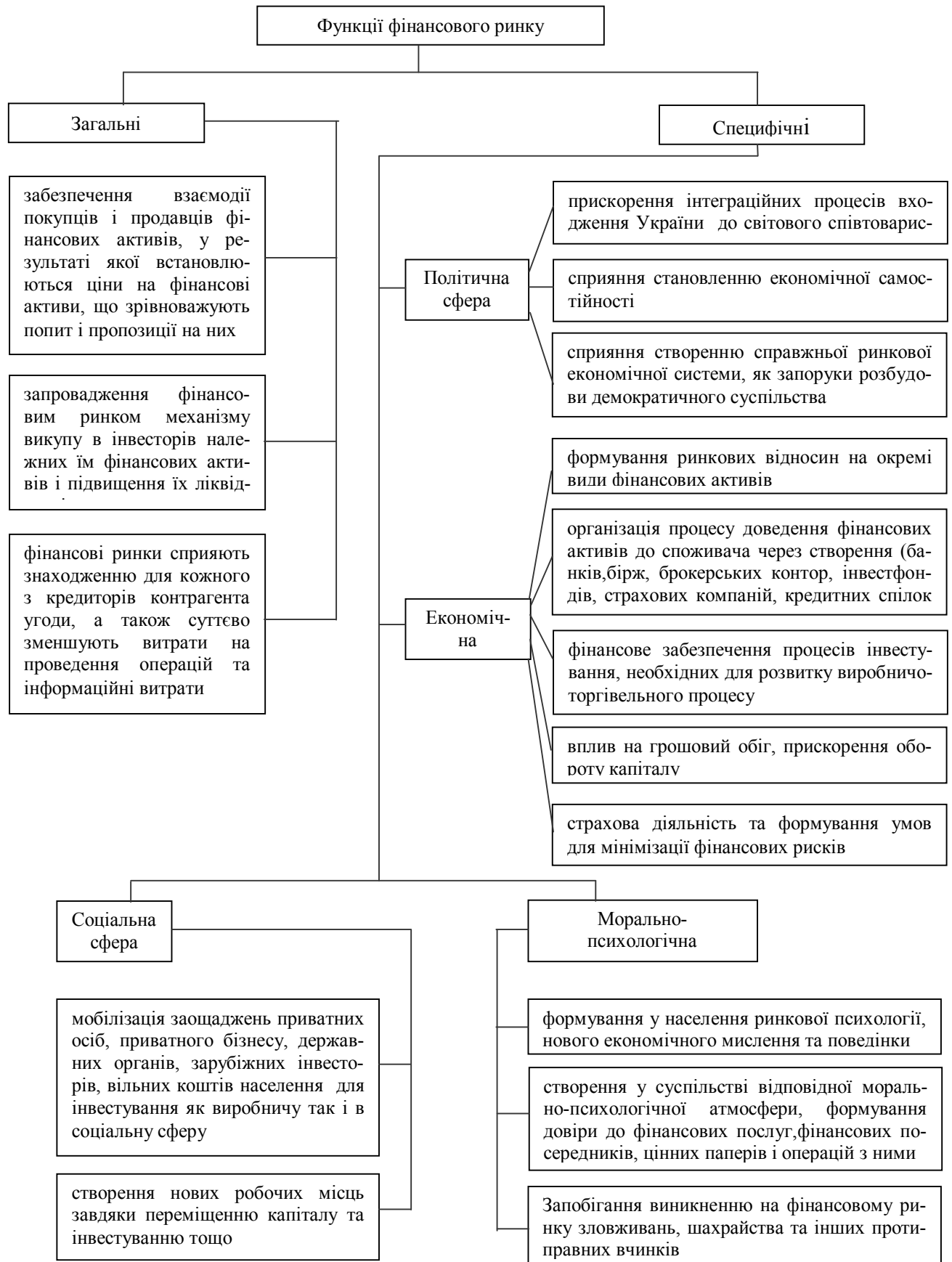


Рис. 2.1. Функції фінансового ринку

2.4. Система взаємодії суб'єктів ринку фінансових послуг

Взаємодію всіх суб'єктів ринку фінансових послуг можна зрозуміти, розглянувши схему фінансових потоків, що в узагальнюючому вигляді наведено на рис. 2.2.

Перший рівень моделі фінансового кластера складають комерційні банки, фондова біржа, страхові компанії та інші фінансові компанії (кредитні спілки, лізингові компанії, ломбарди, інші фінансові компанії). За даними фонду гарантування вкладів фізичних осіб, понад 25 млн. осіб, тобто кожен другий українець зберігає свої кошти в банках, що підтверджує важливість їх участі у формуванні фінансового кластера.

Наступні учасники – компанії з управління активами, які акумулюють фінансові активи та інвестують в цінні папери.

Третій рівень моделі – недержавні пенсійні фонди, які виступають інституційними інвесторами, так як акумулюють грошові кошти юридичних і фізичних осіб у вигляді пенсійних внесків і зобов'язуються їх збільшити шляхом інвестування в різноманітні фінансові інструменти, які функціонують на ринку і потребують детального вивчення.

Четвертий рівень моделі складають фізичні особи та підприємства, які є клієнтами усіх фінансових посередників, тобто об'єктами ощадного та інвестиційного ринків.

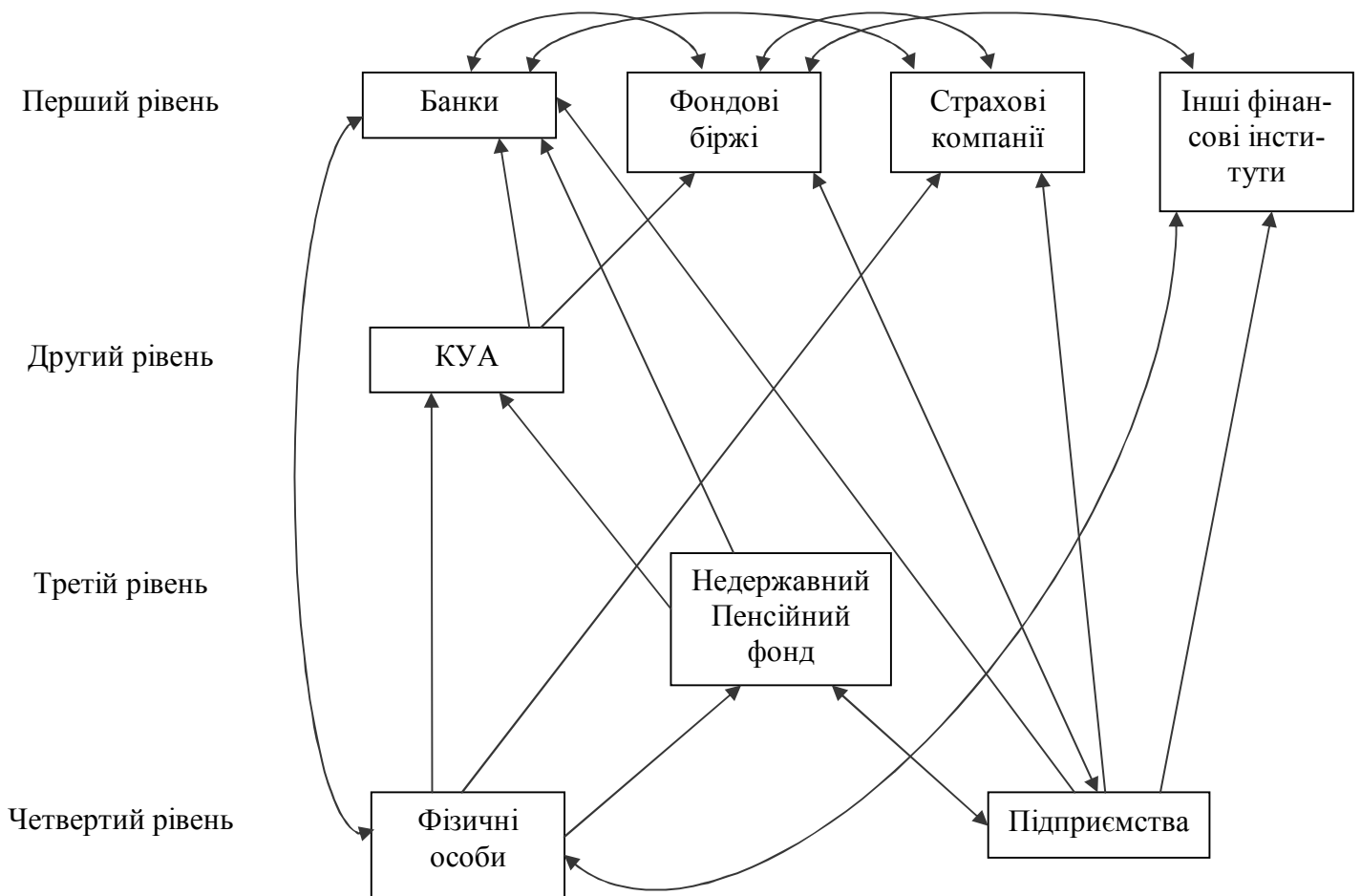


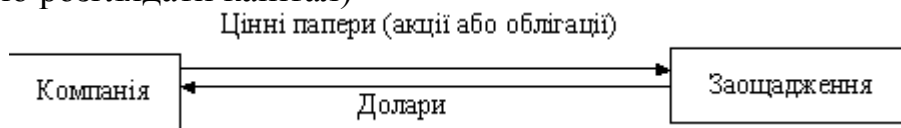
Рис. 2.2. Система взаємодії суб'єктів ринку фінансових послуг

3. Поняття та класифікація фінансового посередництва

3.1. Поняття фінансового посередництва

Виникнення інституту фінансового посередництва пов'язано з рухом капіталу від тих, хто його має до тих, хто його потребує. Таке переміщення може відбуватись трьома шляхами:

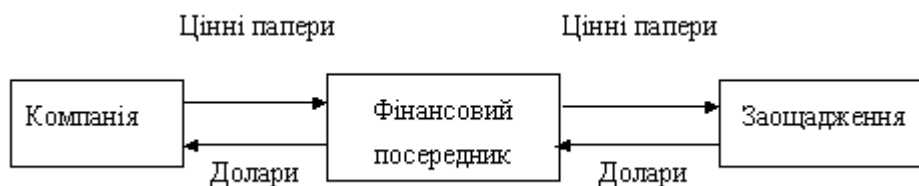
1. Безпосереднє переміщення грошей та цінних паперів (в якості яких і будемо розглядати капітал)



2. Переміщення капіталу через інвестиційні банки, які беруть на себе весь ризик здійснення операцій.



3. Переміщення капіталу за допомогою фінансового посередника, ризик якого в таких операціях відсутній.



Отже, *фінансовий посередник* – це суб'єкт ринку, що здійснює відповідно до суспільного поділу праці функції узгодження інвестиційного попиту та пропозиції, що сприяє досягненню взаємоприйнятних умов угоди, що організує переміщення інвестиційного товару і прав власності на нього, що забезпечує ефективність розрахунків по угоді і виконання інших зобов'язань сторін

В Україні фінансові послуги (а отже і посередницькі послуги) надаються фінансовим установами, які діють згідно Закону України "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг"

Фінансова установа - юридична особа, яка відповідно до закону надає одну чи декілька фінансових послуг та яка внесена до відповідного реєстру у порядку, встановленому законом.

3.2. Функції та класифікація фінансових посередників

Функції фінансових посередників зводяться до двох основних груп:

1. Стимулювання підприємницької діяльності, а також платоспроможного попиту на основі:

- забезпечення економіки кредитними платіжними засобами і розвитку системи безготівкових платежів;
- залучення в господарський обіг додаткових коштів за рахунок створення системи “вторинних зобов'язань”;
- участі в створенні нових суб'єктів господарювання та управлінні ними.

2. Підвищення ефективності інвестиційного процесу за допомогою:

- подолання невизначеності і незнання інвесторів щодо сфер і способів оптимального вкладення коштів;
- управління ризиками, властивим різним видам фінансових активів;
- страхування непередбачених ризиків і перерозподілу їх від одних економічних агентів іншим.

Що стосується класифікації фінансових посередників, то вона має такий вигляд (таб. 3.1.,3.2.).

Таб. 3.1. Класифікація фінансових посередників

Ознаки класифікації	Вид посередників
За видами фінансових установ	<ul style="list-style-type: none"> • суб'єкти банківської системи; • небанківські фінансові та кредитні інститути; • контрактні фінансові інститути; • суб'єкти депозитарно-клірингової системи.
Залежно від обслуговування учасників ринку	<ul style="list-style-type: none"> • спеціалізовані; • універсальні.
Залежно від укладання та виконання угод з фінансовими інструментами	<ul style="list-style-type: none"> • прямі (безпосередні учасники); • побічні (формують інфраструктуру).
За сегментами фінансового ринку	<ul style="list-style-type: none"> • посередники фондового ринку; • посередники ринку позичкових капіталів; • посередники ринку фінансових послуг; • посередники грошового ринку; • посередники валютного ринку та інших сегментів.

Таб.3.2. Фінансові посередники за видами установ

Суб'єкти банківської системи	<ul style="list-style-type: none"> • банки; • ощадні і кредитні асоціації; • банківські об'єднання.
Небанківські фінансово-кредитні інститути	<ul style="list-style-type: none"> • лізингові та факторингові компанії; • кредитні спілки; • каси взаємодопомоги.
Контрактні фінансові інститути	<ul style="list-style-type: none"> • інститути спільного інвестування; • фонди: пенсійні, благодійні; • компанії: страхові, фінансові; • позичково-ощадні асоціації.
Посередники депозитарно-клірингової системи	<ul style="list-style-type: none"> • депозитарії; • зберігачі; • реєстратори.

4. Інституційна структура ринку фінансових послуг

Структуру ринку фінансових послуг можна зобразити в наступному вигляді (таб. 4.1).

Таб.4.1. Загальна структура ринку фінансових послуг

№ з/п	Ознаки класифікації	Сегменті фінансового ринку
1.	За терміном обігу фінансових активів	<ul style="list-style-type: none">• ринок грошей;• ринок капіталів.
2.	За видами фінансових активів, що обертаються на ринку	<ul style="list-style-type: none">• ринок цінних паперів;• валютний ринок;• ринок фінансових послуг;• ринок золота та інших дорогоцінних металів і каменів;• ринок нерухомості та інше.
3.	За умовами обертання фінансових активів	<ul style="list-style-type: none">• первинний;• вторинний.
4.	За організаційними формами	<ul style="list-style-type: none">• біржовий(організований);• позабіржовий(неорганізований).
5.	За швидкістю реалізації угод	<ul style="list-style-type: none">• з негайною (терміновою) реалізацією – ринок СПОТ;• з реалізацією угод в майбутньому – ринок СВОП.
6.	За умовами передачі фінансових активів у користування	<ul style="list-style-type: none">• ринок позикового капіталу;• ринок акціонерного капіталу.
7.	За регіональною ознакою	<ul style="list-style-type: none">• місцевий;• регіональний;• національний;• світовий(міжнародний).

Ми будемо розглядати її з 2-х позицій: в залежності від діючих на ньому інститутів та в залежності від сфери діяльності (тобто сегментаційного підходу).

4.1. Банківська система

Світова практика виробила два *принципи побудови комерційних банків*:

- принцип сегментування;
- принцип універсальності.

Виходячи з цих принципів і відбувається розподіл банків на універсальні та спеціалізовані.

Сучасна класифікація комерційних банків може бути представлена у такому вигляді (табл. 4.2)

Таблиця 4.2. Класифікація комерційних банків

Класифікаційні ознаки	Види комерційних банків
<i>Порядок створення</i>	Перепрофільовані, новостворені
<i>Характер спеціалізації</i>	Універсальні, спеціалізовані
<i>Територія діяльності</i>	Регіональні, республіканські, міжнародні
<i>Розмір</i>	Великі, середні, малі
<i>Форма власності</i>	Загальнодержавні, муніципальні, колективні (відкриті та закриті акціонерні товариства, холдинги, товариства з обмеженою відповідальністю, кооперативні), приватні, зі стопроцентною іноземною власністю, змішані
<i>Функції і характер виконуваних операцій</i>	Інвестиційні зберігання, депозитні, інноваційні, поштово-пенсійні, промислові, агропромислові, біржові, експортно-імпортні, лізингові, торговельні
<i>Характер відносин</i>	Банки-гаранти. банки-кореспонденти, уповноважені банки
<i>Ступінь впливу</i>	Монополісти, аутсайтери
<i>Структура</i>	Багатопрофільні. без філіяльні
<i>Ступінь контролю</i>	Контролюючі, контрольовані
<i>Конкурентоспроможність</i>	Конкурентоспроможні, неконкурентоспроможні
<i>Фінансовий стан</i>	Стійкі (стабільні), проблемні, кризові, банкрути

4.2. Небанківські кредитні інституції

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

Лізингові компанії - фінансово-кредитні формування, що досить поширені в західних країнах та поступово набирають свого розвитку в Україні.

Лізинг - порівняно нова специфічна форма організації кредитно-фінансових відносин, що поєднує в собі елементи кредитування в натуральній і грошовій формі. Лізинг забезпечує підприємствам можливість одержати необхідне устаткування без значних разових витрат грошових коштів, що є неминучими при звичайній купівлі.

Розрізняють два види лізингу:

- фінансовий;
- операційний.

Правові основи здійснення лізингових операцій на Україні регулюються Законом "Про лізинг".

Факторингові компанії. Факторинг є різновидністю торговельно-комісійної операції, пов'язаної з кредитуванням оборотних коштів, що полягає у інкасуванні дебіторської заборгованості покупця і специфічною різновидністю короткострокового кредитування та посередницької діяльності.

Факторинг є порівняно новою ефективною системою покращання ліквідності та зменшення фінансового ризику при організації платежів. Головною метою факторингу є отримання коштів негайно або у термін, визначений угодою.

Каси взаємної допомоги та кредитні спілки. У зарубіжних країнах широкого розвитку набули такі громадські кредитні установи як *каси взаємної допомоги*, які об'єднують на добровільних засадах громадян для надання взаємної матеріальної допомоги. Вони створюються при профспілкових організаціях для робітників і службовців - членів профспілки, в колгоспах - для колгоспників, у відділах соціального забезпечення місцевих рад для пенсіонерів.

. Кошти каси взаємної допомоги формуються за рахунок вступних і членських внесків, пені, за несвоєчасне повернення довгострокових позик, дотацій профспілкових органів та інших грошових надходжень. За рахунок цих коштів надаються довгострокові (до шести, в окремих випадках - до 10 місяців) та короткострокові (до чергового одержання заробітної плати) позички. Позички надаються без стягнення процентів.

Кредитна спілка - це фінансова установа, суспільна організація, яка залучає грошові заощадження своїх членів для взаємного кредитування:

Діяльність кредитної спілки ґрунтується на таких основних принципах:

- добровільності вступу до кредитної спілки та свободи виходу з неї;
- рівноправності "членів кредитної спілки;
- самоврядування;
- гласності.

4.3. Інвестиційні фінансові інституції

Інвестиційні фінансові інститути, як правило, включають інститути спільного інвестування, пенсійні фонди, страхові компанії, ломбарди, фінансові компанії, позичково-ощадні асоціації, благодійні фонди.

Страхові компанії відіграють надзвичайно велику роль на фінансовому ринку, забезпечуючи інвесторам страховий захист від різного роду ризиків.

Предметам безпосередньої діяльності страхових компаній може бути лише страхування, перестраховування і фінансова діяльність, пов'язана з формуванням, розміщенням страхових резервів та їх управлінням. Допускається виконання зазначених видів діяльності у вигляді надання послуг для інших страховиків на підставі укладених угод про сумісну діяльність.

Інститути спільного інвестування (ІСІ) - корпоративний інвестиційний фонд або пайовий інвестиційний фонд, який провадить діяльність, пов'я-

зану з об'єднанням (залученням) грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість.

Інститут спільного інвестування (ІСІ) залежно від порядку здійснення його діяльності може бути відкритого, інтервального та закритого типу; строковим або безстроковим; диверсифікованого і недиверсифікованого виду.

Ломбарди. Швидше всього і самий маленький кредит (20-30 грн. і більше) можна взяти у ломбарді. Ломбарди - це кредитні установи, які створюються для надання населенню послуг по схову предметів домашнього вжитку і особистого користування, а також видачі позичок під заставу цих предметів.

В якості застави ломбард приймає все рухоме ліквідне майно: вироби із коштовного каміння, побутову техніку (телевізори, холодильники і т.п.). Крім того, можна запропонувати у заставу цінні папери, промислову і сільськогосподарську продукцію і т.д. Як правило, розмір позички не перевищує 80-90% оціночної вартості застави.

Пенсійні фонди у західних країнах створюються приватними та державними корпораціями, фірмами та підприємствами для виплати пенсій і допомоги робітникам та службовцям. Кошти цих фондів утворюються за рахунок внесків робітників, службовців, підприємств, а також прибутків від інвестицій самих пенсійних фондів.

Фінансові компанії – кредитно-фінансові установи, які спеціалізуються на кредитуванні окремих галузей або наданні певних видів кредитів (споживчого, інвестиційного та ін.). проведенні фінансових операцій. Ресурси фінансових компаній формуються за рахунок строкових депозитів (як правило, 3-6 місячних). Вони акумулюють грошові кошти промислових та торговельних фірм, деяких фінансових установ і менше - населення. Фінансові компанії сплачують своїм вкладникам вищі проценти, ніж комерційні банки.

Фінансові компанії з кредитування продажу в розстрочку споживчих товарів тривалого користування надають позички не безпосередньо споживачам, а купують їх зобов'язання у роздрібних торговців та дилерів зі знижкою (як правило, 7 -10%).

Позичково-ощадні асоціації це кредитні товариства, створені для фінансування житлового будівництва. Основою їх діяльності є надання іпотечних кредитів під житлове будівництво в містах і сільській місцевості (90% активів), а також вклади в державні цінні папери.

5. Сегментаційна структура ринку фінансових послуг

5.1. Грошовий ринок

Грошовий ринок у ринковій економіці – система грошових відносин на фінансовому ринку, яку формують банківські та спеціальні фінансово-кредитні інститути, що забезпечують функціонування грошових ресурсів країни, їх постійне переміщення під впливом законів попиту та пропозиції.

Передача грошей від одного суб'єкта грошового ринку до іншого здійснюється:

- у формі прямої позички під зобов'язання повернути кошти у встановлений строк;
- у формі купівлі особливих фінансових інструментів (акцій, облігацій, депозитних сертифікатів, векселів тощо) і її лише умовно можна назвати купівлею чи продажем.

Гроші як абсолютно ліквідний актив визначають певні особливості грошового ринку:

по-перше, купівля-продаж грошей відбувається лише тоді, коли вони є вільні у наявності в одних суб'єктів і появилася потреба у них в інших;

по-друге, взаємозв'язок «товар-гроші» відбувається умовно у формі позички під зобов'язання повернути кошти у встановлений строк або у вигляді купівлі фінансових інструментів (облігацій, акцій, векселів, депозитних сертифікатів);

по-третє, внаслідок купівлі-продажу грошей їх власник (продавець грошей) не втрачає права власності на них, а добровільно передає право розпорядження ними покупцеві лише на заздалегідь визначених умовах;

по-четверте, у момент продажу грошей продавець не отримує еквівалента, а покупець — відповідного права власності;

по-п'яте, на грошовому ринку гроші передаються власниками у чуже розпорядження прямо, а не в обмін на товари.

Грошовий ринок як сегмент фінансового ринку, на якому здійснюються короткострокові депозитно-позичкові операції (на термін до 1 року), обслуговує рух оборотних коштів підприємств та організацій, короткострокових коштів банків, установ, громадських організацій, держави та населення. Об'єктом купівлі-продажу на грошовому ринку є тимчасово вільні грошові кошти.

Функціонування цього короткострокового сектора фінансового ринку дозволяє підприємствам вирішувати проблеми як поповнення недостатності грошових активів для забезпечення поточної платоспроможності, так і ефективного використання їх тимчасово вільного залишку. Фінансові активи, що обертаються на ринку грошей, є найбільш ліквідними; для них характерний найменший рівень фінансового ризику, а система формування цін на цьому ринку є відносно простою..

Інструментами грошового ринку служать казначейські та комерційні векселі, депозитні сертифікати, банківські акцепти тощо. Ціною «товару», що продається і купується на ринку, є позичковий процент.

Попит на гроші – це запас грошей, яким економічні суб'єкти прагнуть володіти на певний момент.

Розрізняють три групи мотивів попиту на гроші з боку економічних суб'єктів:

- трансакційний (операційний) мотив — економічні суб'єкти постійно відчують потребу в певному запасі грошей для здійснення поточних платежів, щоб підтримувати на належному рівні своє особисте та виробниче споживання. Ці гроші повинні бути у формі готівки або вкладів до запитання;
- мотив завбачливості зводиться до того, що юридичні і фізичні особи бажають мати запас грошей як ресурс купівельної спроможності, з тим щоб у будь-який час мати можливість задовольнити свої непередбачувані потреби чи скористатися перевагами несподіваних можливостей;
- спекулятивний мотив попиту на гроші полягає в тому, що суб'єкти бажають мати у своєму розпорядженні певний запас грошей, з тим щоб за сприятливих умов перетворити їх у високодохідні фінансові інструменти, а при погіршенні цих умов і появі загрози зниження дохідності перетворити їх у грошову форму, яка хоч і малодохідна, але безризикова.

Пропозиція грошей — це та кількість грошей, що знаходиться у розпорядженні економічних суб'єктів, яку вони можуть спрямувати в оборот за сприятливих умов.

Ціна, як елемент внутрішнього механізму регулювання грошового ринку, має умовний характер. Ціна грошей має форму відсотка на позичені чи залучені кошти, що істотно відрізняє її від звичайної ціни на товарних ринках.

На грошовому ринку розрізняють кілька видів відсотків: облігаційний, банківський, депозитний, обліковий, міжбанківський тощо (таблиця 5.1).

Таблиця 5.1. Види відсотків грошового ринку

Назва відсотка	Його визначення	Значення відсотків
Облігаційний	норма доходу, встановлена за цінними паперами	забезпечує зацікавленість інвесторів у вкладання грошей у цінні папери
Банківський	норма доходу за банківськими операціями	забезпечує банку прибуток

Депозитний	норма доходу, яку виплачують банки своїм клієнтам за їхніми вкладками депозитами	визначає первинну ціну, яку мають гроші на початковому етапі надходження на грошовий ринок
Міжбанківський	норми відсотків, які встановлюють між собою банки при наданні кредитів	визначає облікову політику конкретного банку
Позиковий	норма доходу, яку стягує банк із позичальників за користування позиченими	формує прибуток банку
Обліковий	норма доходу, яку НБУ стягує із комерційних банків за позики, видані під за-	є орієнтиром для визначення відсоткових ставок з усіх інших видів операцій на грошовому ринку

Поділ грошового ринку на його сегменти можна представити за такими ознаками (табл. 5.2).

Таблиця 5.2. Класифікація грошового ринку

Ознаки класифікації	Сегменти ринку
Вид фінансових інструментів	- ринок позичкових зобов'язань - ринок цінних паперів - ринок валюти
Інституційні ознаки	- ринок банківських кредитів - ринок послуг небанківських фінансово-кредитних установ
Характер зв'язку між кредитором та позичаль-	- сегмент прямого фінансування - сегмент опосередкованого фінансування
Функціональні ознаки	- обліковий ринок - міжбанківський ринок - відкритий ринок

Найбільш поширеними фінансовими інструментами українського грошового ринку є казначейські зобов'язання, ощадні(депозитні) сертифікати, векселі (табл..5.3).

Таблиця 5.3. Основні характеристики казначейських зобов'язань

Термін випуску	- довгострокові - понад п'ять років; - середньострокові – від одного до п'яти років;
----------------	---

	- короткострокові – до одного року.
Види	- іменні; - на пред'явника.
Форми випуску	- документарна; - бездокументарна.
Емітент	- держава в особі Міністерства фінансів України за дорученням Кабінету Міністрів України.

Доходність державних казначейських зобов'язань в Україні розраховується за формулою:

$$D_{\text{кз}} = \frac{(100 - p)}{p} \cdot \frac{365}{t} \cdot 100\%$$

де $D_{\text{кз}}$ – доходність казначейського зобов'язання у відсотках річних;
 p – ціна казначейського зобов'язання у відсотках до номіналу;
 100 – номінал казначейського зобов'язання у відсотках;
 t – строк до погашення, днів.

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).

Казначейський вексель — один з видів державних цінних паперів, що засвідчує внесення їх власником коштів до бюджету і дає право на одержання фіксованого доходу протягом строку володіння цими паперами. Це короткострокові зобов'язання держави (терміном до 12 місяців).

Банківський вексель — це вексель, що засвідчує право його власника одержати і безумовне зобов'язання векселедавця сплатити при настанні обумовленого терміну визначену суму грошей особі, яка дала гроші в кредит банку. Банківський вексель допомагає банкам акумулювати гроші, а векселедержателем — одержати прибуток. Виконує функцію термінового депозиту (від 1 тижня до 1 року) і є засобом накопичення.

Комерційний вексель — вексель, який видається позичальником під заставу товару, вони завжди пов'язані з оплатою реальних товарів чи послуг, коли у покупця тимчасово відсутні кошти.

Найбільш поширеними банківськими операціями з векселями є:

<i>видача кредиту за спеціальним позичковим рахунком, забезпеченим векселем;</i>	
<i>інкасування векселів</i>	<i>виконання банком доручення векселедержателя при отриманні платежу за векселем при настанні терміну оплати;</i>
<i>доміціліяція</i> (від лат. domicili-um — місцеперебування) <i>векселя</i>	призначення платником за векселем якої-небудь третьої особи;
<i>акцепт векселів</i> <i>Акцепт</i> (лат. acceptus — прийнятий) <i>векселя</i>	це підтвердження платником згоди на оплату за переказним векселем.

<i>ля</i>	
авалювання векселів. Аваль (фр. <i>aval</i>) векселя	гарантія платежу авалістом за траттою або вексельне доручення, що забезпечує платіж: за векселем
форфетування	кредитування зовнішньоекономічних операцій у формі купівлі в експортера векселів, акцептованих імпортером.
облік векселів	<ul style="list-style-type: none"> - купівля банком або спеціалізованою кредитною установою векселів до закінчення їх терміну; - операція банку або іншого суб'єкта господарювання з викупу векселів у їхніх власників за відповідною ціною, залежно від його суми, терміну погашення, ризику неповернення боргу та облікової вексельної ставки.

Як показує світовий досвід, основними (класичними) суб'єктами грошового ринку виступають комерційні банки, брокерські контори, дисконтні компанії та інші фінансово-кредитні інститути, які мобілізують і перерозподіляють грошові кошти підприємств, банків, населення, установ.

Діяльність комерційних банків багатогранна, їх функції постійно поширюються, охоплюють практично всі сфери життя суспільства. Вони відіграють вирішальну ролі у трансформаційній функції. Досить вагома їх роль і у функції створення нових грошей, у поповненні та регулюванні грошової маси.

Банківські послуги - надзвичайно дохідний, майже безризиковий вид діяльності. Комерційні банки приймають і розміщують грошові вклади, здійснюють розрахунки за дорученням клієнтів та банків-кореспондентів і проводять їх касове обслуговування. Крім того, вони можуть виконувати всі або деякі з наступних операцій:

- ведення рахунків клієнтів і банків-кореспондентів;
- фінансування капітальних вкладень за дорученням власників або розпорядників інвестиційних коштів;
- випуск платіжних документів та інших цінних паперів (чеків, акредитивів, векселів, акцій, облігацій тощо);
- купівля, продаж і збереження державних платіжних документів, інших цінних паперів;
- видача доручень, гарантій, інших зобов'язань за третіх осіб, які передбачають їх виконання у грошовій формі;
- придбання права вимоги з постачання товарів і надання послуг, прийняття на себе ризику виконання таких вимог та інкасація цих вимог (факторинг);
- купівля у організацій і громадян та продаж їм іноземної валюти;
- довірчі операції (залучення і розміщення коштів, управління цінними паперами та ін.) за дорученням клієнтів;
- надання консультаційних послуг, пов'язаних з банківською діяльністю.

5.2. Кредитний ринок

Кредитний ринок – це частина фінансового ринку, де формується попит і пропозиція на середньостроковий та довгостроковий позичковий капітал. Кредитний ринок дозволяє здійснити накопичення, рух, розподіл і перерозподіл позичкового капіталу між сферами економіки

Він виконує наступні функції:

- об'єднує дрібні, розрізнені грошові заощадження населення, державних підрозділів, приватного бізнесу, зарубіжних інвесторів і створює великі грошові фонди.

- трансформує грошові кошти в позичковий капітал, що забезпечує зовнішні джерела фінансування матеріального виробництва національної економіки.

- надає позики державним органам і населенню для вирішення таких важливих завдань, як покриття бюджетного дефіциту, фінансування частини житлового будівництва тощо.

Функціонування кредитного ринку забезпечує кредитна система, до складу якої входять центральний банк, комерційні банки та інші фінансово-кредитні інститути (табл. 7.1).

Таблиця 5.4. Можлива структура кредитної системи України в умовах ринкової економіки

Вид установи	Структура	Форма власності
<i>Центральний національний банк</i>	I рівень	державна
<i>Банківська система:</i> — комерційні банки — ощадні банки — інвестиційні банки — іпотечні банки	II рівень	акціонерна
<i>Страхові і пенсійні установи:</i> — страхові компанії — пенсійні фонди	III рівень	акціонерна, кооперативна
<i>Спеціалізовані інститути:</i> — інвестиційні компанії — фінансові компанії — товариства з кредитування житлового будівництва — ломбарди — кредитні спілки	IV рівень	акціонерна, кооперативна

Функціонування ринку капіталу дозволяє підприємствам вирішувати проблеми як формування інвестиційних ресурсів для реалізації реальних ін-

вестиційних проектів, так і ефективного фінансового інвестування (здійснення довгострокових фінансових вкладень). Фінансові активи, що обертаються на ринку капіталу, як правило, менш ліквідні; для них характерний найбільший рівень фінансового ризику і відповідно більш високий рівень доходності.

Основні *принципи* банківського кредитування представлені на рис. 6.3.



Рис.5.1. Основні принципи банківського кредитування

Принцип строковості — потребує вчасного повернення позички в терміни, передбачені кредитною угодою. Порушення принципу строковості є одним з проявів кредитного ризику і тягне за собою негативні зміни в якості активів, ліквідності, прибутковості та інших важливих показниках банку.

Принцип цільового кредитування — передбачає використання кредиту на конкретні цілі, що обумовлені в кредитній угоді.

Принцип забезпеченості кредиту — означає надання кредиту з одночасною передачею банку-кредитору певних прав на деякі активи позичальника, з тим щоб у разі неповернення кредиту реалізація активів на ринку могла компенсувати банку втрати від неповернення кредиту.

Принцип платності — відображає суть банківського кредитування, а саме: продаж банком вільних грошових коштів на визначений період за певну плату. Цією платою виступає процент за кредитом.

Кредити класифікуються за різними ознаками:

Залежно від терміну користування банківські кредити є	<ul style="list-style-type: none"> - коротко-середньо та довгострокові; - до запитання; - прострочені, термін користування якими минув; - відстрочені, для яких на прохання позичальника був перенесений термін погашення.
Залежно від забезпечення:	<ul style="list-style-type: none"> - забезпечені: — забезпечені заставою; - гарантовані; - з іншим забезпеченням; бланкові (незабезпечені).
За методами надання:	<ul style="list-style-type: none"> - в одноразовому порядку; - відповідно до відкритої кредитної лінії; - гарантований — коли комерційний банк бере на себе зобов'язання надати кредит відразу,

	коли клієнтові це буде необхідно. У світовій банківській практиці найпоширенішими схемами надання позики є кредитна лінія, револьверний (автоматично поновлений) кредит, контокорентний рахунок, оверд-драфт.
За методами погашення:	<ul style="list-style-type: none"> - негайно; - на виплат; - достроково (на вимогу кредитора або за заявою позичальника); - з регресом платежів; - після закінчення обумовленого періоду (місяця, кварталу).
За характером і способом сплати відсотків:	<ul style="list-style-type: none"> - з фіксованою ставкою відсотка; - зі ставкою відсотка, що коливається; - зі сплатою відсотків одночасно з одержанням кредиту (дисконтний).
Залежно від кількості кредиторів:	<ul style="list-style-type: none"> - виданий одним банком; - консорціумний; - рівнобіжний.
Залежно від якісної характеристики:	<ul style="list-style-type: none"> - найвищої якості; - задовільний; - маржинальний; - критичний; - збитковий, який підлягає списанню.

Класифікацію кредитів залежно від категорії позичальника, строку, механізму погашення кредиту, його забезпечення наведено в табл. 5.5.

Таблиця 5.5. Класифікація кредитів

Тип позичальника	Вид діяльності	Ціль позики	Термін погашення	Графік виплат	Вид забезпечення
Фізична особа	Споживання	Особисте споживання	Короткострокові	Однаковими періодами	Забезпечені нерухомістю
Мале підприємство	Торгівля	Оборотний капітал	Середньострокові	Неоднаковими періодами	Забезпечені іншими активами
Велика корпорація	Послуги	Основний капітал	Довгострокові	Одночасове погашення	Гарантовані
Фінансовий інститут	Виробництво	Інвестиційні проекти			Незабезпечені

Державна установа	Сільське господарство	Нерухомість			
Громадська організація	Будівництво і нерухомість	Фінансові операції			
	Енергетика	Лізинг			

5.3. Валютний ринок

Валютний ринок - це механізм, за допомогою якого встановлюються правові та економічні взаємовідносини між споживачами і продавцями валют, система сталих і водночас різноманітних економічних та організаційних відносин між учасниками міжнародних, розрахунків з приводу валютних операцій, зовнішньої торгівлі, надання фінансових послуг, здійснення інвестицій та інших видів діяльності, які вимагають обміну і використання різних іноземних валют. Стрижнем валютних операцій, що здійснюються на валютному ринку, є валютний курс, рівень якого постійно коливається під впливом попиту й пропозиції учасників цих операцій.

Складовими національної валютної системи є:

- національна валюта — грошова одиниця держави;
- валютний паритет як основа валютного курсу;
- режим курсу національної валюти;
- організація валютного ринку;
- національні органи, що регулюють валютні відносини країни;
- умови обміну національної валюти на золото та інші валюти — конвертованість валюти.

В Україні валютний ринок досліджується не так давно. У вітчизняній економічній літературі існують різні його визначення, серед яких найбільш поширені представлені в таб.5.6.

Таблиця 5.6. Визначення валютного ринку

Валютний ринок - це	інституційний механізм (сукупність установ і організацій — банків, валютних бірж, інших фінансових інститутів), що забезпечують розвиток валютних ринкових механізмів [38];
	система економічних і правових відносин між споживачами, продавцями валюти та державою з приводу купівлі-продажу іноземних валют, банківських металів, платіжних документів і цінних паперів в іноземних валютах, а також здійснення кредитно-депозитних та інших операцій з валютою [42];
	механізм, за допомогою якого встановлюються

	правові та економічні взаємовідносини між споживачами і продавцями валют [33];
	сектор грошового ринку, на якому урівноважуються попит і пропозиція на такий специфічний товар, як валюта; сукупність спеціальних інститутів і механізмів, які у взаємодії забезпечують можливість вільно продавати та купувати валюту [45].

Значення валютного ринку для економіки в цілому визначається його функціями, основними серед яких є:

- реалізація валютної політики держави, спрямованої на забезпечення регулювання національної економіки та розширення зовнішньоекономічних зв'язків;
- створення суб'єктам валютних відносин передумов для своєчасного здійснення міжнародних розрахунків і сприяння завдяки цьому розвитку зовнішньої торгівлі;
- визначення і формування попиту та пропозиції на валюту;
- регулювання валютних курсів;
- диверсифікація валютних резервів;
- хеджування валютних ризиків;
- отримання прибутку від операцій з валютою та валютними цінностями тощо.

У таблиці 5.7 представлена класифікація валютного ринку за основними критеріями.

Таблиця 5.7. Класифікація валютного ринку

Критерії класифікації	Назва сегментів валютного ринку
Залежно від організації торгівлі	- біржовий; - позабіржовий.
За видами валютних курсів	- з фіксованим режимом; - з «вільно плаваючим» режимом; - з «регульованим плаваючим» режимом; - з подвійним режимом.
За характером операцій	- конверсійний (касовий, ф'ючерсів, форвардів, свопів, опціонів, арбітражний) - депозитний (короткостроковий, строковий, до запитання); - кредитний (короткостроковий, середньостроковий, довгостроковий).
За сферою поширення	- міжнародний; - світовий; - національний. - регіональний

Відносно валютних обмежень	<ul style="list-style-type: none"> - вільний; - регульований.
За територіальним розміщенням	<ul style="list-style-type: none"> - європейський; - північноамериканський; - азіатський або далекосхідний.
За суб'єктами, які здійснюють операції з валютою	<ul style="list-style-type: none"> - міжбанківський; - біржовий; - клієнтський.

Функції суб'єктів валютного ринку представлені в таблиці 5.8.

Таблиця 5.8. Характерні риси суб'єктів валютного ринку

Суб'єкт	Функції
1. Центральні банки	керують валютними резервами, проводять валютну інтервенцію, регулюють рівень відсоткових ставок за вкладеннями на світовому валютному ринку то-що
2. Комерційні банки	здійснюють основний обсяг валютних операцій як для клієнтів, так і самостійно, за рахунок власних коштів
3. Великі міжнародні банки	виступають як провідні споживачі (покупці) на валютному ринку і здійснюють потужний вплив на процес формування валютних курсів
4. Фірми, які здійснюють зовнішньоторговельні операції	прямого доступу на валютний ринок не мають, діють через посередників. Мають стабільний попит на іноземну валюту (фірми-імпортери) або стабільну пропозицію валюти (фірми-експортери); розміщують і залучають вільні залишки у короткострокові депозити
5. Компанії, що здійснюють закордонні вкладення активів	міжнародні інвестиційні фонди здійснюють диверсифіковане управління портфелем активів, вкладаючи кошти в цінні папери держави та корпорацій будь-яких країн
6. Валютні біржі та валютні відділи товарних і фондових бірж	здійснюють обмін валют для юридичних і фізичних осіб, формують ринковий валютний курс (валютні біржі існують не в усіх країнах світу)
7. Валютні брокерські фірми	здійснюють конверсійні або депозитно-кредитні операції між покупцями та продавцями іноземної валюти

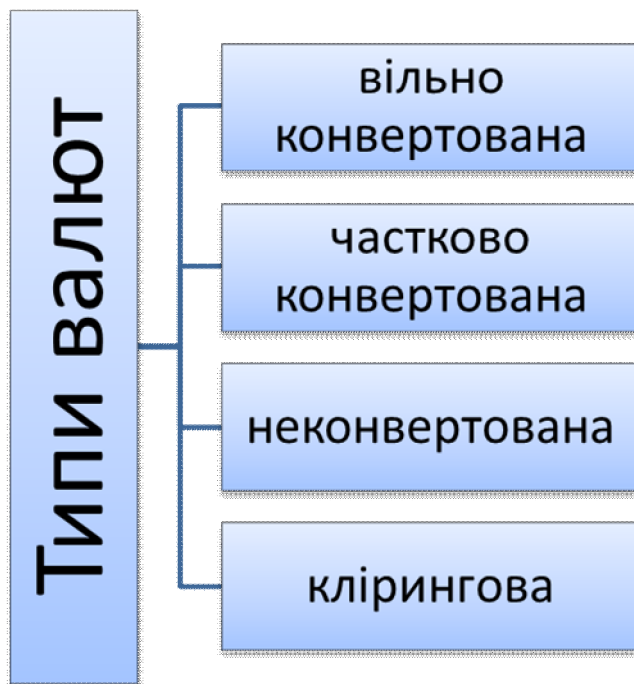


Рис.5.2. Типи валют за ступенем конвертованості

Валютний курс – це ціна грошової одиниці певної країни, що виражена в грошових одиницях іншої країни, співвідношення між грошовими одиницями двох країн, яке використовується для обміну валют при здійсненні валютних та інших економічних операцій.

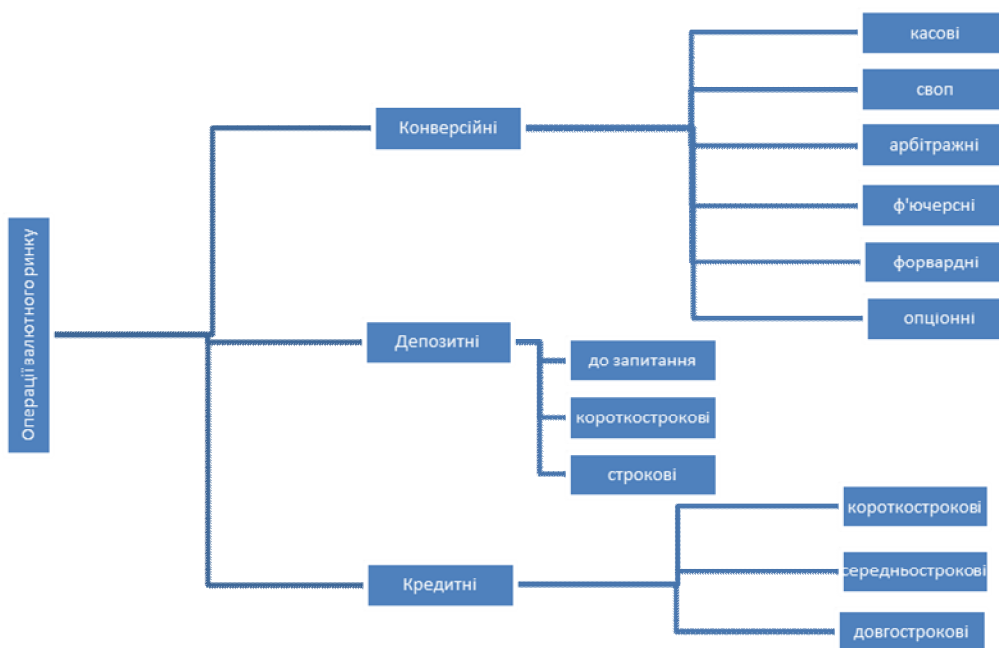


Рис.5.3. Поширені операції валютного ринку

Також операції валютного ринку можна класифікувати за критеріями:

за терміном здійснення платежу	а) касові , або операції з негайною поставкою - купівля-продаж валюти здійснюється на умовах поставки її
--------------------------------	---

	<p>не пізніше другого робочого дня з дня укладення угоди за курсом, узгодженим у момент її підписання;</p> <p>б) строкові - купівля-продаж валютних цінностей з відстрочкою поставки їх на термін, що перевищує два робочі дні. Оформляються контрактами, які мають юридичну силу протягом певного часу (від підписання і до оплати) і самі стають об'єктом купівлі-продажу (форвардні та ф'ючерсні контракти, опціони); дають можливість застрахуватися від валютних ризиків, а також одержати додатковий дохід завдяки спекулятивним діям;</p>
за цільовим призначенням	<p>а) з метою отримання валюти для здійснення платежів за міжнародними розрахунками;</p> <p>б) з метою страхування від валютних ризиків (операції хеджування);</p> <p>в) з метою отримання прибутку або спекулятивні операції;</p>
за формою здійснення	<p>а) безготівкові;</p> <p>б) готівкові</p>
за масштабами операцій	<p>а) оптові — здійснюються між банками;</p> <p>б) роздрібні — здійснюються між банками та їх клієнтами</p>
за механізмом здійснення	<p>а) форвардні — різновид строкових операцій, що полягає в купівлі-продажу валюти між двома суб'єктами з наступним переданням її в обумовлений строк і за курсом, визначеним у момент укладення контракту;</p> <p>б) ф'ючерсні — різновид строкових операцій, в яких два контрагенти зобов'язуються купити або продати певну суму валюти в певний час за курсом, установленим у момент укладення угоди. Здійснюються тільки на біржах і під їх контролем; ціна валютного ф'ючерсу визначається за тією ж схемою, що і ціна форвардного контракту;</p> <p>в) опціонні — різновид строкових операцій, за яких між учасниками укладається особлива угода, що надає одному з них право (але не обов'язок) купити чи продати другому певну суму валюти в установлений строк і за узгодженим курсом. Така угода називається <i>опціон</i>;</p> <p>г) валютний своп — комбінація двох конверсійних</p>

	<p>операцій з валютами на умовах спот і форвард, які здійснюються одночасно і розраховані на одну й ту саму валюту;</p> <p>д)валютний арбітраж — одночасна купівля та продаж двох чи кількох валют на різних ринках за різними курсами з метою одержання доходу.</p>
--	---

Валютна біржа є організаційно оформленим регулярним валютним ринком, на якому відбувається торгівля валютою на основі попиту і пропозиції. Членами валютної біржі в Україні можуть бути комерційні банки, яким видані ліцензії на проведення валютних операцій, а також фінансові установи, яким чинним законодавством надане право на їх проведення. Як самостійна структура вона широко функціонувала ще в період домонополістичного капіталізму. У сучасний період у розвинених країнах операції з іноземною валютою зосереджені переважно у великих банках.

Головними суб'єктами валютного ринку виступають великі транснаціональні корпорації та банки (ТНК, ТНД). Залежно від обсягу, характеру операцій і кількості використаних валют розрізняють світові, національні та регіональні валютні ринки. Більша частина операцій припадає на долари США, а також євро, англійські фунти стерлінгів, японську єну.

Основними формами валютних операцій щодо забезпечення міжнародних розрахунків є негайна поставка -«спот», поставка через певний період - «форвард», обов'язкові поставки - «аутрайт» і з правом відмови - «опціон». Підтримуються ці стосунки через мережу супутникового моніторного, теле-тайпного та телефонного зв'язку.

5.4. Ринок цінних паперів

Ринок цінних паперів - це специфічна сфера ринкових відносин, де об'єктом операцій є цінні папери. На ньому здійснюється емісія, купівля-продаж цінних паперів, формується ціна на них, урівноважуються попит і пропозиція

Завданням ринку цінних паперів є створення умов та забезпечення, якщо можливо, більш повного та швидкого переливу заощаджень в інвестиції за ціною, яка задовольняла б обидві сторони. Через ринок цінних паперів акумулюються грошові нагромадження кредитно-фінансових інститутів, корпорацій, підприємств, держав, приватних осіб і спрямовуються на виробниче та невиробниче вкладення капіталів.

Ринок цінних паперів об'єднує частину кредитного ринку (ринок боргових інструментів позики або боргових зобов'язань) і ринок інструментів власності. Іншими словами, цей ринок охоплює операції з випуску і обертання інструментів позики, інструментів власності, а також їх гібридів і похідних. До інструментів позики відносять облігації, векселі, сертифікати; до інструментів власності - всі види акцій; до гібридних, інструментів - цінні папери, що мають ознаки як облігацій, так і акцій; до похідних інструментів - варанти, опціони, ф'ючерси та інші аналогічні цінні папери.

Залежно від стадії обігу цінних паперів розрізняють первинний та вторинний

Ринок цінних паперів може поділятися на наступні сегменти:

- за категоріями емітентів (ринок цінних паперів підприємств, державних цінних паперів тощо);
- за термінами випуску (ринок безтермінових цінних паперів, термінових цінних паперів із встановленим терміном обертання та без встановленого терміну обертання тощо);
- за територією розповсюдження (світовий, національний, регіональний);
- за видами (категоріями) цінних паперів (ринок акцій, у тому числі за їх видами, облігацій тощо);
- за формою організації (організаційні і розподільчі ринки);
- за принципом повернення фінансових активів, що підлягають поверненню (ринок боргових зобов'язань і ринок інструментів власності).

Необхідною умовою існування ринку цінних паперів є його інфраструктура та наявність державного органу, що регулює обіг цінних паперів і забезпечує необхідну нормативно-правову базу його функціонування.

Суб'єктами ринку цінних паперів України є:

- Державна комісія із цінних паперів та фондового ринку;
- Національний банк України;
- емітенти;
- депозитарії;
- реєстратори власників іменних цінних паперів;
- зберігачі цінних паперів;
- банки;
- організатори торгівлі цінними паперами;
- торговці цінними паперами.

Суб'єкти ринку цінних паперів виконують такі види діяльності:

- андеррайтинг — розміщення (підписка, продаж) цінних паперів торговцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента;
- брокерську діяльність — укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів (зокрема договорів комісії, доручення) щодо цінних паперів від свого імені (від імені іншої особи), за дорученням і за рахунок іншої особи;
- дилерську діяльність — укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів щодо цінних паперів від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу, крім випадків, передбачених законом;
- діяльність з управління цінними паперами — провадиться торговцем цінними паперами від свого імені за винагороду протягом визначеного строку на підставі договору про управління переданими йому цінними паперами та грошовими коштами, призначеними для інвестування в цінні папери, а також отриманими в процесі цього управління цінними паперами та грошовими коштами, які належать на праві власності установнику управління, в його інтересах або в інтересах визначених ним третіх осіб. Сума

договору про управління цінними паперами з одним клієнтом — фізичною особою має становити не менше суми, еквівалентної 100 мінімальним заробітним платам;

- інвестиційне консультування і управління (консалтингова діяльність) — надання послуг або консультацій щодо управління цінними паперами інших осіб і активами інвестиційних фондів;
- аудиторську — перевірка правильності ведення бухгалтерського обліку і реального фінансового стану емітента;
- депозитарну — надання послуг щодо збереження, передачі, обліку цінних паперів;
- клірингову — здійснення операцій зі збору, перевірки і підготовці документів, визначення взаємних зобов'язань, що передбачає взаємозалік, забезпечення та гарантування розрахунків щодо виконання угод по цінних паперах;
- реєстраторську — ведення реєстрів власників цінних паперів;
- регулюючу — правове регулювання діяльності учасників ринку ЦП [3, 6].

Таблиця 5.9 Класифікація фондового ринку

Критерії класифікації	Складові
1. Структура учасників	- емітенти; - посередники; - інвестори.
2. Засоби розміщення цінних паперів	- первинний ринок; - вторинний ринок.
3. Місце операцій з цінними паперами	- фондова біржа; - позасписочний біржовий ринок; - торгівля «із прилавка»; - «третій ярус».
4. Економічна природа цінних паперів	- ринок пайових ЦП; - ринок боргових ЦП; - ринок похідних ЦП.
5. Суб'єкти випуску цінних паперів	- ринок державних позик; - ринок муніципальних позик; - ринок ЦП підприємств і організацій.
6. Термін обертання цінних паперів	- ринок ЦП з установленим терміном обертання; - ринок ЦП без установленого терміну обертання.
7. Механізм виплати доходу	- ринок ЦП з фіксованим доходом; - ринок ЦП з доходом, що змінюється
8. Територія обігу цінних паперів	- місцевий ринок ЦП; - національний ринок ЦП; - міжнародний ринок ЦП.

До основних операцій на ринку цінних паперів відносяться:

- **випуск цінних паперів** — сукупність певного виду емісійних цінних паперів одного емітента, однієї номінальної вартості, які мають однакову форму випуску і міжнародний ідентифікаційний номер, забезпечують їх власникам однакові права незалежно від часу придбання і розміщення на фондовому ринку;

- **емісія** — установлена законодавством послідовність дій емітента щодо випуску та розміщення емісійних цінних паперів;

- **розміщення цінних паперів** — відчуження цінних паперів емітентом або андеррайтером шляхом укладення цивільноправового договору з першим власником;

- **купівля-продаж** — фондові операції з приводу передачі прав власності на цінні папери;

- **конвертація (обмін)** — операції з обміну цінних паперів одного виду на цінні папери іншого виду;

- **збереження** — операції зі забезпечення цілісності цінних паперів;

- **траст (довірче управління)** — операції з керування переданими у власність цінними паперами, що належать на правах власності іншій особі;

- **номінальне утримання** — операції за дорученням та в інтересах власників цінних паперів для здійснення операцій у Національній депозитарній системі;

- **менеджмент** — сукупність принципів, форм і методів, прийомів і коштів керування виробництвом, фінансовими ресурсами, персоналом з використанням досягнень науки;

- **застава** — цінні папери, що є забезпеченням позики;

- **котирування** — механізм визначення та/або фіксації ринкової ціни цінного паперу;

- **лістинг** — сукупність процедур, пов'язаних з включення цінних паперів до реєстру організатора торгівлі та здійснення контролю за відповідністю цінних паперів і емітента умовам та вимогам, установленим у правилах організатора торгівлі;

- **делістинг** — процедура виключення цінних паперів з реєстру організатора торгівлі, якщо вони не відповідають правилам організатора торгівлі, з наступним припиненням їх обігу на організаторі торгівлі або переведенням в категорію цінних паперів, допущених до обігу без включення до реєстру організатора торгівлі;

- **кліринг** — отримання, звірка та поточні оновлення інформації, підготовка бухгалтерських та облікових документів, необхідних для виконання угод щодо цінних паперів, визначення взаємних зобов'язань, що передбачає взаємозалік, забезпечення та гарантування розрахунків за угодами щодо цінних паперів;

- **знерухомлення цінних паперів** — переведення цінних паперів, випущених у документарній формі, в бездокументарну форму шляхом депонування сертифікатів у сховищах зберігача цінних паперів та/або депозитарію з метою забезпечення подальшого їх обігу у вигляді облікових записів на рахунках зберігача цінних паперів та/або депозитарію;

- **реєстрація і перереєстрація власників цінних паперів** — фондові операції, здійснювані реєстраторами, із приводу закріплення і зміни прав власності на цінні папери;

- **погашення** — повернення коштів позичальником кредитору;

- **дарування** — перехід права власності на цінні папери від однієї особи до іншої на основі договору дарування;

- **спадкування** — перехід права власності на цінні папери від однієї особи до іншої у випадку смерті першого;

- **консалтинг** — діяльність спеціальних компаній, що полягає в консультуванні продавців і покупців з широкого кола питань економіки, фінансів, зовнішньоекономічної діяльності, дослідження, прогнозування ринку та ін. [3, 6, 8].

За основними характеристиками цінні папери можна класифікувати в спосіб, наведений у табл. 5.10.

Таблиця 5.10. Класифікація цінних паперів по основних характеристиках

Критерій класифікації	Характеристика
За терміном існування	<ul style="list-style-type: none"> - термінові, що мають установлений термін існування; - безстрокові, що існують вічно.
За формою існування	<ul style="list-style-type: none"> - паперові (документарні) — сертифікати цінних паперів, містять реквізити відповідного виду ЦП певної емісії, дані про кількість ЦП та засвідчують сукупність прав, наданих цими ЦП; - безпаперові (бездокументарні) — існують у вигляді записів на рахунках.
За національною приналежністю	<ul style="list-style-type: none"> - вітчизняні — ЦП з правами та обов'язками в Україні; - іноземні — вкладення або зобов'язання в іноземномних активах.
За типом використання	<ul style="list-style-type: none"> - інвестиційні, що є об'єктом вкладення капіталу; - не інвестиційні, що обслуговують грошові розрахунки на товарних та інших ринках.
За формою вкладення	<ul style="list-style-type: none"> - на пред'явника — не фіксують імені

	<p>їхнього власника;</p> <ul style="list-style-type: none"> - іменні — містять ім'я їхнього власника і, крім цього, реєструються в спеціальному реєстрі; - ордерні — передаються іншій особі шляхом здійснення на них передатного напису (індосаменту).
За формою випуску	<ul style="list-style-type: none"> - емісійні — випускаються великими серіями, у великій кількості, і в границях кожної серії всі цінні папери є абсолютно ідентичними; - неемісійні — випускають поштучно або невеликими серіями.
За характером обертання	<ul style="list-style-type: none"> - ринкові, які вільно обертаються на ринку ЦП; - неринкові — обіг яких обмежено.
За рівнем ризику	<ul style="list-style-type: none"> - безризиковані — не приносять збитків; - ризиковані, які можуть принести збитки.
За наявністю доходу	<ul style="list-style-type: none"> - дохідні, які надають прибуток; - недохідні — не приносять прибутку.
За формою вкладення	<ul style="list-style-type: none"> - боргові — за якими є грошові зобов'язання; - пайові, які надають право власності на відповідні активи.
За ознакою володіння	<ul style="list-style-type: none"> - іменні цінні папери, які містять ім'я (назву) їхнього власника і передаються іншим особам шляхом повного індосаменту (передатного запису); - на пред'явника, які переходять до інших осіб шляхом простої передачі. При передачі ЦП після їхнього випуску (вторинне обертання), до нового власника, як правило, переходять і всі права, пов'язані з ЦП.

Цінні папери за порядком їх розміщення (видачі) поділяються на емісійні та неемісійні.

Емісійні цінні папери – цінні папери, що посвідчують однакові права їх власників у межах одного випуску стосовно особи, яка бере на себе відповідні зобов'язання (емітент).

До емісійних цінних паперів належать:

- акції;
- облігації підприємств;
- облігації місцевих позик;

- державні облігації України;
- іпотечні сертифікати;
- іпотечні облігації;
- сертифікати фондів операцій з нерухомістю (далі – сертифікати ФОН);
- інвестиційні сертифікати;
- казначейські зобов'язання України.

Цінні папери, що не належать згідно із цим Законом до емісійних цінних паперів, можуть бути визнані такими Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, якщо це не суперечить спеціальним законам про ці групи та/або види цінних паперів.

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

Права, посвідчені цінним папером, належать:

- пред'явникові цінного паперу (цінний папір на пред'явника);
- особі, зазначеній у цінному папері (іменний цінний папір);
- особі, зазначеній у цінному папері, яка може сама здійснити ці права або призначити своїм розпорядженням (наказом) іншу уповноважену особу (ордерний цінний папір).

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

1) пайові цінні папери – цінні папери, які посвідчують участь їх власника у статутному капіталі (крім інвестиційних сертифікатів), надають власнику право на участь в управлінні емітентом і отримання частини прибутку, зокрема у вигляді дивідендів, та частини майна у разі ліквідації емітента. До пайових цінних паперів відносяться:

- а) акції;
- б) інвестиційні сертифікати;

2) боргові цінні папери – цінні папери, що посвідчують відносини позики і передбачають зобов'язання емітента сплатити у визначений строк кошти відповідно до зобов'язання. До боргових цінних паперів відносяться:

- а) облігації підприємств;
- б) державні облігації України;
- в) облігації місцевих позик;
- г) казначейські зобов'язання України;
- г) ощадні (депозитні) сертифікати;
- д) векселі;

3) іпотечні цінні папери – цінні папери, випуск яких забезпечено іпотечним покриттям (іпотечним пулом) та які посвідчують право власників на отримання від емітента належних їм коштів. До іпотечних цінних паперів відносяться:

- а) іпотечні облігації;
- б) іпотечні сертифікати;
- в) заставні;
- г) сертифікати ФОН;

4) приватизаційні цінні папери – цінні папери, які посвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду;

5) похідні цінні папери – цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом строку, встановленого договором, цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів;

6) товаророзпорядчі цінні папери – цінні папери, які надають їхньому держателю право розпоряджатися майном, вказаним у цих документах.

Критеріями віднесення фінансового інструмента до групи похідних є:

- залежність його ціни безпосередньо або опосередковано від ціни або характеристики базового активу;

- стандартизація умов виконання зобов'язань за фінансовими інструментами;

- наявність сукупності документів, що мають один базовий актив, однаковий термін обігу і термін виконання зобов'язань;

- відповідність обсягу і якості базового активу встановленим стандартам.

Дериватив (згідно українського законодавства) — стандартний документ, що засвідчує право та/або зобов'язання придбати або продати цінні папери, матеріальні або нематеріальні активи, а також кошти на визначених ним умовах у майбутньому.

Надамо характеристику похідним цінним паперам.

Опціон — стандартний документ, який засвідчує право придбати (продати) цінні папери (товари, кошти) на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією ціни на час укладення такого опціону або на час такого придбання за рішенням сторін контракту. Бувають:

- **на покупку (опціон колл)** — опціони, що засвідчують право власника на покупку базового активу в продавця опціону. Інвестор купує опціон колл, якщо очікує підвищення курсової вартості базового активу.

- **на продаж (пут)** — опціони, що засвідчують право власника на продаж базового активу продавцю опціону. Інвестор купує опціон пут, якщо очікує падіння курсової вартості базового активу. Максимальний програш інвестора складає лише величину сплаченої премії, виграш може виявитися великим, якщо курс базового активу сильно впаде.

Ф'ючерс — похідний цінний папір, що засвідчує взаємні зобов'язання покупця, продавця й організатора торгівлі щодо купівлі (продажу) базового активу або проведення грошових розрахунків відповідно специфікації ф'ючерса.

Існують товарні і фінансові ф'ючерси.

Товарні ф'ючерси — це ф'ючерсні контракти на сільгосппродукцію, енергоресурси, метали й ін.

Фінансові ф'ючерси — це ф'ючерсні контракти, в основі яких лежать фінансові інструменти — державні й інші цінні папери, біржові індекси, відсотки з банківських ставок, а також конвертована валюта і золото.

Таблиця 5.11. Відмінність між ф'ючерсом і опціоном

Ф'ючерс	Опціон
Сугубо біржовий цінний папір	Розповсюджений і в позабіржовій торгівлі
Менш складний цінний папір	Більш складний цінний папір
Це тільки зобов'язання однієї сторони поставити визначений товар (фінансовий інструмент), а другої сторони — купити його за визначеною ціною в конкретний термін	Це право і зобов'язання
Можливість відходу від угоди не закладена в умовах контракту	Можливість відходу від угоди закладена в умовах контракту
Продавець не одержує додаткових вигід у випадку росту цін, а покупець — у випадку їхнього зниження	Продавець одержує додаткові вигоди у випадку росту цін, а покупець — у випадку їхнього зниження
Зустрічаються частіше (особливо валютні)	Зустрічаються рідше, ніж ф'ючерси

Сертифікат — це документ, що засвідчує той або інший факт (наприклад, сертифікат якості товару). Якщо акція — це документоване вкладення в статутний капітал корпорації, то сертифікат акції — це документоване підтвердження цього вкладення.

Сертифікат акцій (облігацій) — це документ, що засвідчує право власності на відповідні цінні папери, а також право володіння і розпорядження одним або декількома цінними паперами одного випуску (серії).

З сертифікатів тільки опціонний є похідним фінансовим інструментом, інші віднесені до основних цінних паперів. Сугубо похідні сертифікати виконують допоміжну роль щодо свого основного папера.

Варант — це похідний цінний папір, що надає власнику право на купівлю цінних паперів за визначеною ціною й у встановлений термін, а також додаткове свідчення, що видається разом з цінним папером і є різновидом конвертованого цінного паперу.

5.5. Страховий ринок

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

Суб'єктами страхового ринку є страхувальники та страховики

Об'єктами страхування можуть бути майнові інтереси, пов'язані:

- з життям, здоров'ям, працездатністю та додатковою пенсією страхувальника або застрахованої особи (особисте страхування);
- з володінням, користуванням і розпорядженням майном (майнове страхування);
- з відшкодуванням страхувальником заподіяної ним шкоди особі або її майну, а також шкоди, заподіяної юридичній особі (страхування відповідальності).

Страхування може бути добровільним або обов'язковим.

Сутність страхування проявляється у його функціях. Вони дають змогу виявити особливості страхування як ланки фінансової системи. Страхуванню властиві функції: *ризикова, попереджувальна, нагромаджувальна та контрольна.*

Страхові відносини включають:

- страхові платежі;
- виплату страхового відшкодування;
- перестраховання;
- розміщення тимчасово вільних коштів на фінансовому ринку;
- отримання доходів від розміщення коштів на фінансовому ринку.



Рис.5.4. Інституційна структура страхового ринку України

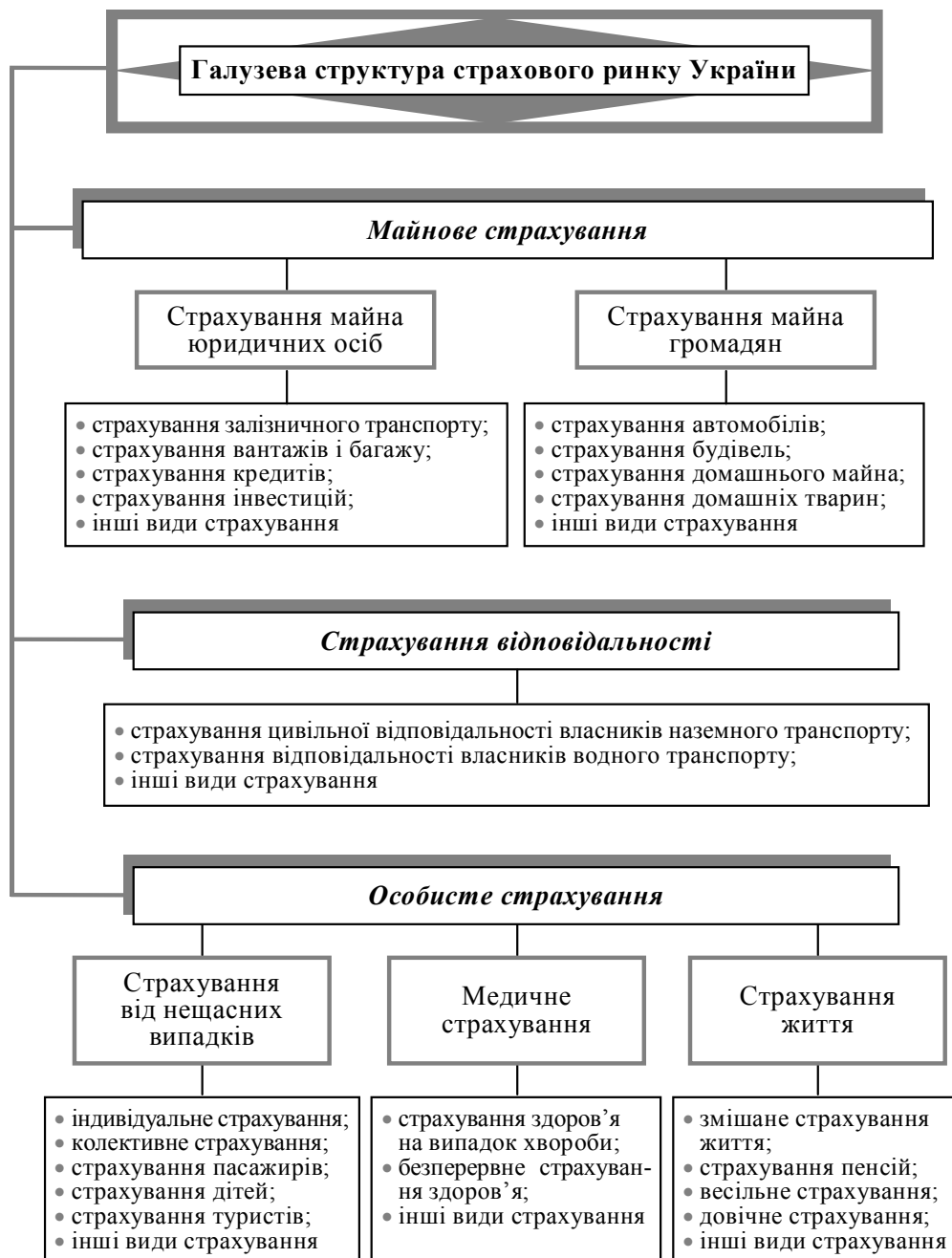


Рис.5.5. Галузева структура страхового ринку України

6. ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ НА ГРОШОВОМУ РИНКУ

6.1. Організація та особливості функціонування депозитного ринку

Залучення коштів вкладників та інших кредиторів - це основний вид пасивних операцій банків. Комерційний банк має можливість залучати кошти підприємств, установ, населення та інших банків. За терміном залучені кошти поділяються на ресурси, що управляються, і поточні пасиви. Ресурси, що управляються, включають термінові депозити, залучені банком, і міжбанків-

ські кредити. Поточні пасиви формуються залишками коштів на розрахункових, поточних і кореспондентських рахунках.

Вклад (депозит) - це грошові кошти (у готівковій або безготівковій формі, в національній або іноземній валюті) передані в банк їх власником для зберігання на певних умовах. Операції, пов'язані із залученням грошових коштів на вклади, називаються депозитними. Для банків вклади - головний вид їх пасивних операцій і, відповідно, основний ресурс для проведення активних кредитних операцій.

Депозит виникає двома шляхами: банк може прийняти кошти від фізичної особи та фірми і помістити їх на депозитний рахунок, може «утворити» депозит, надаючи клієнту позичку і право розплачуватися чеками проти цього депозиту.

Депозити розрізняються залежно від строку, умов внеску та вилучення коштів, заплачених процентів, можливістю отримання пільг за активними операціями з банком тощо.

У більшості країн класифікація депозитних рахунків заснована на двох моментах: строку депозиту до моменту вилучення та категорії вкладника. За строками депозити поділяються на депозити до запитання (тобто депозити, які сплачуються за першою вимогою вкладника без попереднього повідомлення) та депозити на строк (які сплачуються через певний час після внесення коштів на рахунок). Залежно від вкладника виділяють наступні рахунки: рахунок приватної особи, корпорацій (акціонерних компаній) або некорпоративних фірм, центрального уряду, місцевих органів влади, фінансових установ, іноземних вкладників.

Депозити до запитання дають можливість вкладнику отримувати готівку за першою вимогою та здійснювати платежі за допомогою чеків. Гроші на такі рахунки зараховуються та знімаються як частково, так і повністю. Головною позитивною якістю цих рахунків є їх висока ліквідність, можливість їх використання в ролі засобу платежу. Основний недолік (для вкладника) - відсутність нарахування процентів за рахунком (або дуже малий процент).

Певну роль у ресурсах банків відіграють ощадні вклади населення. Особливістю ощадних рахунків є те, що вони не мають фіксованого строку та від власника не вимагається попереднього повідомлення про зняття коштів. Вони вносяться і вилучаються в повній сумі або частково та засвідчуються видачею ощадної книжки.

Ощадні депозити - це не чекові вклади, що приносять відсоток і які можна терміново вилучати. Існують наступні їх типи: рахунки на ощадних книжках; рахунки з випискою стану ощадного вкладу (вкладник має справу з банком через пошту без застосування книжок); депозитні рахунки грошового ринку. Останні є новим типом ощадних вкладів. За цими депозитними рахунками не використовується ощадна книжка для реєстрації операцій, а ставка відсотка коригується щотижня кожним банком самостійно відповідно до змін ринкових умов.

У сучасних умовах комерційні банки для оперативного залучення додаткових грошових коштів використовують можливості міжбанківського ри-

нку ресурсів, на якому відбувається продаж грошових коштів, мобілізованих іншими кредитними установами. Міжбанківський кредит надається в рамках кореспондентських відносин. Механізм міжбанківських кореспондентських відносин передбачає відкриття кореспондентських рахунків одними банками в інших для здійснення платіжних і розрахункових операцій за дорученням. Залучення міжбанківського кредиту здійснюється або самостійно банком шляхом прямих переговорів, або через фінансових посередників.

Пасивною операцією комерційних банків є отримання ними централізованих кредитів. Кредити центральних банків надаються комерційним банкам у порядку рефінансування і на конкурсній основі, а також у формі ломбардних кредитів.

Ще одним методом залучення коштів є угода про зворотний викуп (репо). Ця угода укладається між банком і фірмою або з дилерами державних цінних паперів. Коли фірма хоче вкласти велику суму готівкових коштів на дуже короткий термін, вона купує у банку цінні папери на умовах зворотного викупу. Фірма може повернути кошти на наступний день та отримати за ними відсотки дещо нижчі ніж за депозитними сертифікатами.

За останні роки отримали розвиток євровалютні кредити як фінансовий інструмент управління пасивними операціями. Євровалютні кредити - це кредити, отримані від іноземних банків у євровалюті. Провідною валютою у структурі міжнародного ринку позичкових капіталів є євродолари.

Усі фінансові операції побудовані на довірі до документа зобов'язання. Основний вид діяльності (джерело одержання прибутку) комерційного банку - приймання на зберігання вільних коштів та видача у тимчасове користування тим, хто їх потребує.

6.2. Послуги для здійснення грошових платежів та розрахунків

Розрахунки є системою організації та регулювання платежів за грошовими вимогами і зобов'язаннями. Методи платежу діляться на готівково-грошові та безготівкові. В оптовому обороті домінують безготівкові платежі та розрахунки, а в сфері роздрібного товарного обміну й досі основна маса угод здійснюється готівкою, незважаючи на те, що в останні десятиріччя там же активно впроваджуються різні форми безготівкових розрахунків.

Готівкові розрахунки: готівково-грошові розрахунки гривнями (українською валютою); розрахунки за допомогою кредитних та дебетних карток.

Кредитна картка (англ. card of credit) - платіжно-розрахунковий документ, що видається банком своїм вкладникам для оплати ними товарів та послуг. При придбанні товару чи бажанні отримати готівку власник картки пред'являє її комп'ютеру, магазину чи банку, даючи команду про термінову оплату.

Дебетна картка - це платіжно-розрахунковий документ, що видається банками своїм вкладникам для оплати товарів, послуг чи для отримання готівки в банківських автоматах. На відміну від кредитних карток, дебетні картки мають закодовану суму рахунку власника картки. Оплата за дебетними картками проводиться шляхом прямого списання з рахунку платника грошей

із суми, закодованої на магнітній стрічці картки. Дебетні картки видаються вкладникам тільки при депонуванні його коштів у банку. Дебетні картки можна використовувати як спосіб доступу до рахунків вкладників.

Організація безготівкового грошового обороту органічно пов'язана із регулюванням готівкового обігу: лімітування залишків у касах зумовлює зберігання основної маси грошей юридичними особами на рахунку у банку. Однак більш дійовий фактор - стимулювання депозитних операцій через виплату банками процентів за вкладами. Ще одна форма прояву органічного зв'язку безготівкового і готівкового обороту - можливість використання розрахункових документів (зокрема перевідних векселів) як для перерахування коштів за рахунками, тол і для безпосереднього здійснення платежу.

Існує велика різноманітність видів і форм безготівкових розрахунків. Головна особливість безготівкового обороту полягає у використанні спеціальної організаційної форми здійснення самого акту платежу.

Міждержавні розрахунки. Як окрема організаційна форма вони існують в умовах грошової системи закритого типу. З метою організації розрахунків юридичних і фізичних осіб з іноземними партнерами держава укладає угоди з іншими країнами про порядок здійснення взаємних розрахункових відносин. У грошовій системі відкритого типу організація міждержавних розрахунків збігається з державним регулюванням валютних відносин.

Міжбанківські розрахунки. Дворівнева банківська система передбачає розрахунки комерційних банків за кореспондентськими рахунками, які згідно зі своїми функціями виступають як своєрідні розрахункові рахунки банків. Така ж форма використовується і в міжнародних міжбанківських розрахунках.

Розрахунки юридичних та фізичних осіб. За своєю суттю вони поділяються на грошові (здійснюються шляхом перерахувань за рахунками в банках) і безгрошові (шляхом заліку взаємних вимог). У сучасних умовах найпоширеніші грошові безготівкові розрахунки. Заліки взаємних вимог практикуються банками для погашення взаємних неоплачених зобов'язань клієнтів, а також використовуються у сферах, де постійно виникають зустрічні платіжні вимоги сторін.

За характером об'єктів розрахункових відносин відрізняються розрахунки за товарними і нетоварними операціями. Вимоги до їх організації неоднакові. Якщо при нетоварних операціях головним є забезпечення своєчасності та повноти платежу, то організація розрахунків за товарними операціями включає також підтвердження факту відвантаження та виконання зобов'язань, які передбачені договором сторін.

За способом оплати товарів та послуг виділяються такі розрахунки:

- оплата за фактичним відвантаженням здійснюється з ініціативи поставачальника чи платника одразу ж після відвантаження товарів і надання послуг;
- попередня оплата проводиться (згідно з угодою) до відвантаження, як правило, за ініціативою платника;

- планові платежі здійснюються, виходячи з передбаченого угодою плану регулярних поставок.

Конкретний спосіб платежу визначається угодою сторін.

У процесі безготівкових перерахувань клієнти банків України використовують п'ять основних форм розрахунків, які відрізняються за формою розрахункових документів та порядком документообігу :

- 1) розрахунки платіжними вимогами;
- 2) розрахунки платіжними дорученнями;
- 3) розрахунки чеками;
- 4) форма розрахунків;
- 5) розрахунки вимогами –дорученнями.

6.3. Операції з інструментами грошового ринку

Інструментами грошового ринку є грошові сурогати - будь-які документи у вигляді грошових знаків, що відрізняються від грошової одиниці України, випущені в обіг не Національним банком України і виготовлені з метою здійснення платежів у господарському обороті. На грошовому ринку, обертаються, в основному, боргові документи.

Казначейські зобов'язання - боргові цінні папери, що емітуються державою в особі уповноважених органів, розміщуються виключно на добровільних засадах серед фізичних та юридичних осіб, засвідчують внесення їх власниками грошових коштів до бюджету та надають право на отримання фінансового доходу або інші майнові права відповідно до умов їх випуску. Казначейство випускає свої векселя для покриття касового розриву при виконанні держбюджету.

Депозитні сертифікати - видані банками та іншими депозитними інститутами цінні папери.

Євродолари - доларові депозити, розміщені за межами США.

Угода про перепродаж - контракт, в якому одна зі сторін зобов'язується продати цінні папери іншій із обов'язковим викупом в обумовлену дату за наперед обумовленою і зафіксованою в контракті ціною (наприклад, «репо»).

Комерційні папери - короткостроковий простий вексель, виданий суб'єктом господарювання.

Банківський акцепт - форма короткострокового банківського фінансування, при якому банк бере на себе відповідальність за своєчасну оплату переказного векселя, якщо у векселедавця будуть труднощі.

Інструменти грошового ринку використовуються на основі ставки дисконтування.

Комерційні папери та банківські акцепти як інструмент грошового ринку. Вексельний обіг був і є невід'ємною частиною ділового життя суспільства. Розвиток вексельного обігу має багатовікову історію.

Вексель виконує дві функції:

- є інструментом кредиту, тому що з його допомогою можна оформити різні кредитні зобов'язання (оплатити куплений товар, повернути отриману позику тощо);

- служить інструментом грошових розрахунків, будучи різновидом кредитних грошей.

Незалежно від того, яку функцію виконує вексель (засіб платежу, інструмент кредиту), взаємовідносини учасників вексельного обороту регулюються особливими нормами вексельного права.

Банки виконують з векселями наступні операції:

- видача кредиту за спеціальним позичковим рахунком, забезпеченим векселями; інкасування векселів;

- доміляція векселя;

- авальювання векселів;

- акцепт векселів;

- облік векселів;

- форфетування.

6.4. Державні фінансові інститути на грошовому ринку

Важливу роль у формуванні грошового ринку відіграє вся банківська система, що складається із двох рівнів: 1-й рівень - Центральний банк; 2-й рівень - комерційні банки. Центральний банк - емісійний, є агентом уряду при обслуговуванні держбюджету, слугує підтримкою зовнішньої і внутрішньої стабільності національної грошової одиниці.

Грошовий ринок передбачає наявність такого товару, як гроші. Цей товар має свою вартість - це витрати на залучення грошей у тимчасове користування або доходи від передачі їх у борг. Вартість грошей буває номінальна та реальна, що визначається купівельною спроможністю грошової одиниці.

Для забезпечення організації готівкового грошового обігу Національний банк здійснює:

1) виготовлення та зберігання банкнот і монет;

2) створення резервних фондів банкнот і монет;

3) встановлення номіналів, систем захисту, платіжних ознак та дизайну грошових знаків;

4) встановлення порядку заміни пошкоджених банкнот і монет;

5) встановлення правил випуску в обіг, зберігання, перевезення, вилучення та інкасації готівки;

6) визначення порядку ведення касових операцій для банків, інших фінансово-кредитних установ, підприємств та організацій;

7) визначення вимог стосовно технічного стану та організації охорони приміщень банківських установ.

Здійснюючи емісію грошей, Центральний банк виконує корисну і необхідну для розвитку країни роль. Грошові інструменти обслуговують економічний оборот, і їх можна порівняти із транспортними засобами. Останні дають можливість доставляти товари, продукцію промисловості та сільського господарства до місця їх переробки і споживання; аналогічно грошові інструменти забезпечують обіг різних товарів, їх перехід від одного власника до іншого, полегшуючи їх переробку і споживання. Однак надмірна і безконтрольна емісія грошей може призвести до небезпечних і навіть руйнуючих нас-

лідків. Якщо кількість грошей в обігу перевищує певний ліміт, вони вже не стимулюють виробництво, а породжують збиткову купівельну спроможність, наслідком якої є підвищення цін.

Національний банк встановлює порядок визначення облікової ставки та інших процентних ставок за своїми операціями.

Ставка рефінансування Національного банку України - виражена у відсотках плата за кредити, що надаються комерційним банкам, яка встановлюється Національним банком України з метою впливу на грошовий оборот та кредитування. Національним банком України встановлюються облікова та ломбардна процентні ставки.

Облікова ставка Національного банку України - виражена у відсотках плата, що береться Національним банком України за рефінансування комерційних банків шляхом купівлі векселів до настання строку платежу за ними та утримується з номінальної суми векселя. Облікова ставка є найнижчою серед ставок рефінансування і є орієнтиром ціни на гроші.

7. Фінансові послуги на ринку позичкового капіталу

7.1. Види послуг комерційних банків

Посередницька діяльність комерційних банків на фінансових ринках, яка складається з виявлення тимчасово вільних коштів вкладників, залучення в банк і надання їх у вигляді кредитів особам, що мають потребу в позикових коштах, приносить реальну користь усьому суспільству.

Банківські кредити залежно від вибраного критерію можна класифікувати:

- за строками;
- предметами кредитування;
- цілями;
- забезпеченістю економічної сфери застосування;
- методами надання та способами погашення;
- характеру та способу сплати відсотків;
- числом кредиторів.

Банківський кредит - це економічні відносини, в процесі яких банки надають позичальникам грошові кошти з умовою їх повернення. Ці відносини передбачають рух вартості (позикового капіталу) від банку (кредитора) до позичальника (дебітора) і навпаки. Позичальниками виступають комерційні та промислові підприємства, дрібні підприємці, фізичні особи, уряд і місцеві органи влади.

Повернення отриманої позичальником вартості (погашення боргу банку) в масштабах одного підприємства і всієї економіки повинен бути результатом відтворення у зростаючих об'ємах. Це визначає економічну роль кредиту і служить одним з важливих умов отримання банком прибутку від кредитних операцій. Розміщення мобілізованих ресурсів банку з метою отри-

мання доходу і забезпечення ліквідності визначає зміст його активних операцій.

Прибуток банку від посередництва (маржа) складається як різниця між позичковим і позиковим відсотками. Позичковий - це відсоток, стягнений банком з клієнта, а позиковий - відсоток, сплачений банку, у якого отримана позика (куплені кредитні ресурси). Позичкові операції складають основу діяльності банку в розміщенні його ресурсної бази.

Кредитування має дві різновидності: кредитування діяльності господарчого суб'єкта у формі прямої видачі грошових сум (фінансовий кредит) і кредитування як різновидність розрахунків із розстрочкою платежів.

Видача кредитів відноситься до найбільш великої групи статей банківських активів кредитних операцій. В основу їх класифікації можуть бути покладені різні критерії: види позичальників, цілі, характер та строк кредиту, наявність забезпечення позички та ін.

Комерційні банки надають своїм клієнтам різноманітні позички, які можна класифікувати за різними ознаками:

типами позичальників	позики підприємствам, уряду, місцевим органам влади, населенню, банкам.
сферою застосування і видами позичальників	- за міжбанківський кредит; - комерційна позика.
термінами користування	- короткострокові (до 1 року); - середньострокові (від 1 року до 5 (3) років); довгострокові (понад 5 (3) років).
залежно від сфери функціонування	- позики для сфери виробництва; - позики для сфери обігу.
за галузевою приналежністю позичальника	позики для промисловості, торгівлі, транспорту, сільського господарства тощо;
за характером забезпечення	- заставні; - гарантовані; - застраховані; - та незабезпечені (бланкові);
методами погашення	- погашення одним платежем; - погашення частинами.

У складі фінансового кредиту, що залучається підприємствами для розширення господарської діяльності, пріоритетна роль належить банківському кредиту. Цей кредит має широку цільову спрямованість і залучається в найрізноманітніших видах. В останні роки в кредитуванні підприємств беруть участь не тільки вітчизняні, але і закордонні банки (особливо в кредитуванні спільних підприємств за участю іноземного капіталу).

Під банківським кредитом розуміються грошові кошти, надані банком у борг клієнтові для цільового використання на встановлений термін під визначений відсоток.

Банківський кредит надається підприємствам на сучасному етапі в наступних основних видах зведених до таблиці 7.1.[]:

Таб.7.1. Класифікація видів банківських кредитів

Вид кредиту	Характеристика
1. Бланковий (незабезпечений) кредит під здійснення окремих господарських операцій	Як правило, він надається комерційним банком, що здійснює розрахунково-касове обслуговування підприємства. Хоча формально він носить незабезпечений характер, але фактично забезпечується розміром дебіторської заборгованості підприємства і його засобів на розрахунковому й іншому рахунках у цьому ж банку. Крім того, цей вид кредиту є звичайно „самоліквідуючим”, тому що здійснена при його посередництві господарська операція генерує при її завершенні грошовий потік, достатній для його повного погашення. Цей вид кредиту надається, як правило, тільки на короткостроковий період.
2. Контокорентний кредит („овердрафт”)	Цей вид кредиту надається банком звичайно під забезпечення, але ця вимога не є обов'язковим. При наданні цього кредиту банк відкриває підприємству контокорентний рахунок, на якому враховуються як кредитні, так і розрахункові його операції. Контокорентний рахунок використовується як джерело кредиту в обсязі, що не перевищує встановлене в кредитному договорі максимальне негативне сальдо (контокорентний ліміт). По негативному залишку контокорентного рахунка підприємство сплачує банкові встановлений кредитний відсоток; при цьому договором може бути визначено, що по позитивному залишку цього рахунка банк нараховує підприємству депозитний відсоток. Сальдування надходжень і виплат по контокорентному рахунку підприємства відбувається через встановлені договором проміжки часу з розрахунками кредитних платежів.
3. Сезонний кредит із щомісячною амортизацією боргу.	Цей вид кредиту надається звичайно на формування перемінної частини оборотних активів на період їхнього зростання в зв'язку із сезонними потребами підприємства. Його особливість полягає в тому, що поряд із щомісячним обслуговуванням цього кредиту (щомісячною виплатою відсотка по ньому) кредитним договором передбачається і щомісячна амортизація (погашення) основної суми боргу. Графік такої амортизації боргу по розмірах ув'язаний з обсягом зниження сезонної потреби підприємства в коштах. Перевага даного виду кредиту полягає в ефективному використанні отриманих фінансових ресурсів у розмірах, обумовлених реальними потребами підприємства.
4. Відкриття кредитної лінії.	Тому що потреба в короткостроковому банківському кредиті не завжди може бути передбачена з прив'язкою до конкретних термінів його використання, договір про нього підприємство може оформити з банком попередньо у формі відкриття кредитної лінії. У цьому договорі обумовлюються терміни, умови і гранична сума надання банківського кредиту, коли в ньому виникає реаль-

	<p>на потреба. Як правило, банк установлює розмір комісійної винагороди (комісійний відсоток) за свої фінансові зобов'язання по наданню кредиту в обсязі не використуваного ліміту кредитної лінії. Для підприємства перевага даного виду кредиту полягає в тім, що воно використовує позикові засоби в строгій відповідності зі своїми реальними потребами в них. Звичайно кредитна лінія відкривається на термін до одного року. Особливістю цього виду банківського кредиту є те, що він не носить характер безумовного контрактного зобов'язання і може бути анульований банком при погіршенні фінансового стану підприємства — клієнта.</p>
5. Револьверний (автоматично поновлюваний) кредит.	<p>Він характеризує один з видів банківського кредиту, наданого на визначений період, протягом якого дозволяється як поетапна „вибірка” кредитних засобів, так і поетапне часткове або повне погашення зобов'язань по ньому (амортизація суми основного боргу). Внесені в рахунок погашення зобов'язань засобу можуть знову запозичатися підприємством протягом періоду дії кредитного договору (у межах установленого кредитного ліміту). Виплата непогашеної суми основного боргу, що залишилася, і відсотків, що залишилися, по ньому виробляється після закінчення терміну дії кредитного договору. Перевагою цього виду кредиту в порівнянні з відкриттям кредитної лінії є мінімальні обмеження, що накладаються банком, хоча рівень процентної ставки по ньому звичайно вище.</p>
6. Онкольний кредит.	<p>Особливістю цього виду кредиту є те, що він надається позичальникові без указівки терміну його використання (у рамках короткострокового кредитування) із зобов'язанням останнього погасити його на першу вимогу кредитора. При погашенні цього кредиту звичайно надається пільговий період (по діючій практиці — до трьох днів).</p>
7. Ломбардний кредит.	<p>Такий кредит може бути отриманий підприємством під заставу високоліквідних активів (векселів, державних короткострокових облігацій і т.п.), що на період кредитування передаються банкові. Розмір кредиту в цьому випадку відповідає визначеній (але не всієї) частини вартості переданих у заставу активів. Як правило, цей вид кредиту носить короткостроковий характер.</p>
8. Іпотечний кредит.	<p>Такий кредит може бути отриманий від банків, що спеціалізуються на видачі довгострокових позик під заставу основних засобів або майнового комплексу підприємств у цілому („іпотечних банків”). Підприємство, що передає в заставу своє майно, зобов'язано застрахувати його в повному обсязі на користь банку. При цьому закладене в банку майно продовжує використовуватися підприємством. В умовах різкого скорочення видачі підприємствам незабезпечених банківських позик іпотечний кредит стає основною формою довгострокового банківського кредитування.</p>
9. Ролловерний кредит.	<p>Він являє собою один з видів довгострокового кредиту з процентною ставкою, що переглядається періодично.</p>

	дично, (тобто з перманентним „перекредитуванням" у зв'язку зі зміною кон'юнктури фінансового ринку). У європейській практиці надання ролловерних кредитів перегляд процентної ставки здійснюється один раз у квартал або півріччя (в умовах високої інфляції і частій зміни дисконтної ставки центрального банку періодичність перегляду процентних ставок за кредит може бути більш частої).
10. Консорціумний кредит.	Кредитна політика банку, система встановлених нормативів кредитування або високий рівень ризику іноді не дозволяють йому повною мірою задовольнити високу потребу підприємства-клієнта в кредиті. У цьому випадку банк, що обслуговує підприємство, може залучити до кредитування свого клієнта інші банки (союз банків для здійснення таких кредитних операцій зветься „консорціум"). Після висновку з підприємством-клієнтом кредитного договору банк акумулює засобу інших банків і передає їх позичальникові, відповідно розподіляючи суму відсотків при обслуговуванні боргу. За організацію консорціумного кредиту ведучий (обслуговуючого клієнта) банк одержує визначену комісійну винагороду.

Різноманіття видів і умов залучення банківського кредиту визначають необхідність ефективного керування цим процесом на підприємствах з високим обсягом потреби в цьому виді позикових фінансових засобів. У цьому випадку мета і методи залучення позикового капіталу конкретизуються з урахуванням особливостей банківського кредитування, виділяючи при необхідності в самостійний вид фінансового керування. Таке керування здійснюється по наступних основних етапах:

1. Визначення цілей використання приваблюваного банківського кредиту.
2. Оцінка власної кредитоспроможності.
3. Вибір необхідних видів приваблюваного банківського кредиту
4. Вивчення й оцінка умов здійснення банківського кредитування в розрізі видів кредитів.
5. „Вирівнювання" кредитних умов у процесі висновку кредитного договору.
6. Забезпечення умов ефективного використання банківського кредиту.
7. Організація контролю за поточним обслуговуванням банківського кредиту.
8. Забезпечення своєчасної і повної амортизації суми основного боргу по банківських кредитах.

Основними умовами, що підвищують вартість банківського кредиту і знижують реальний розмір використовуваних підприємством кредитних засобів, є

- застосування в розрахунках кредитного відсотка облікової (дисконтної) ставки,
- авансовий платіж суми відсотка за кредитом,

- часткова амортизація суми основного боргу протягом кредитного періоду,
- збереження визначеної суми притягнутих кредитних засобів у формі компенсаційного залишку грошових активів.

Ці несприятливі для підприємства умови банківського кредитування повинні бути компенсовані йому шляхом зниження рівня використовуваної кредитної ставки в порівнянні із середньоринковим її рівнем (по аналогічних видах кредитів)

У цих цілях у процесі оцінки умов здійснення банківського кредитування в розрізі видів кредитів використовується спеціальний показник — „грант-елемент“, що дозволяє порівнювати вартість залучення фінансового кредиту на умовах окремих комерційних банків із середніми умовами на фінансовому ринку (відповідно на ринку грошей або ринку капіталу в залежності від тривалості кредитного періоду). Розрахунок цього показника здійснюється за наступною формулою []:

$$GE = 100 - \sum_{t=1}^n \frac{PP + OD}{BK(1+i)^n} \times 100$$

де GE — показник грант-елемента, що характеризує розмір відхилень вартості конкретного фінансового кредиту на умовах, запропонованих комерційним банком, від середньоринкової вартості аналогічних кредитних інструментів, у відсотках,

PP — сума відсотка, що сплачується, у конкретному інтервалі (n) кредитного періоду;

OD — сума основного боргу, що амортизується в конкретному інтервалі (n) кредитного періоду;

BK — загальна сума банківського кредиту, приваблюваного підприємством;

i — середня ставка відсотка за кредит, що склалася на фінансовому ринку по аналогічних кредитних інструментах, виражена десятковим дробом;

n — конкретний інтервал кредитного періоду, по якому здійснюється платіж засобів комерційному банкові;

t — загальна тривалість кредитного періоду, виражена числом вхідних у нього інтервалів.

Тому що грант-елемент порівнює відхилення вартості залучення конкретного кредиту від середньоринкової (виражене у відсотках до суми кредиту), його значення можуть характеризуватися як позитивної, так і негативної величинами. Ранжування значення гранта-елемента можна оцінити рівень ефективності умов залучення підприємством фінансового кредиту відповідно до пропозицій окремих комерційних банків.

7.2. Фінансові послуги на ринку позичкового капіталу

Факторингові операції

Факторингові операції з'явилися на основі комерційного кредиту, який надається продавцями покупцям у вигляді відстрочки платежу за продані товари. Зміна вимог до розрахунків з точки зору прискорення обороту коштів викликали необхідність для постачальників шукати шляхи рішення проблеми дебіторської заборгованості. Факторинг є порівняно новою ефективною системою покращання ліквідності та зменшення фінансового ризику при організації платежів. Комерційні банки, розвиваючи ці операції, доповнюють їх елементами бухгалтерського, інформаційного, рекламного, збутового, юридичного, страхового та Іншого обслуговування клієнтів.

Факторинг - різновидність торговельно-комісійної операції, пов'язаної з кредитуванням оборотних коштів. Факторинг є інкасуванням дебіторської заборгованості покупця і специфічною різновидністю короткострокового кредитування та посередницької діяльності.

"Договір факторингу" означає договір, укладений між однією стороною (постачальником) та іншою стороною (фактором), відповідно до якого:

(а) постачальник відступає або може відступати фактору право грошової вимоги, яке впливає з договорів купівлі-продажу товарів, укладених між постачальником та його покупцями (боржниками), крім договорів купівлі-продажу товарів, придбаних в першу чергу для їхнього особистого, сімейного або домашнього використання;

(b) фактор має виконувати принаймні дві з таких функцій:

- фінансування постачальника, включаючи надання позики та здійснення авансових платежів;

- ведення обліку (головної бухгалтерської книги) щодо дебіторської заборгованості;

- пред'явлення до сплати грошових вимог;

- захист від несплат боржників;

(c) боржники повинні бути повідомлені про відступлення права грошової вимоги.

Між наданням факторингових послуг і банківським кредитуванням є суттєві відмінності (таб.7.1), головні з яких полягають у тому, що факторингове фінансування:

- надається на строк фактичної відстрочки платежу, а кредит - на визначений термін;
- виплачується в день поставки товару, а кредит - в обумовлений кредитним договором день;
- як правило не потребує забезпечення, тоді як кредит, зазвичай, надається під заставу;
- погашається коштами, що виплачуються дебіторами клієнту, а кредит повертається банку позичальником;
- може бути збільшене паралельно зі збільшенням обсягів продажу клієнта, тоді як кредит видається на заздалегідь обумовлену суму;
- погашається в день фактичної оплати дебітором отриманого товару.

Таб.7.1.Порівняльна характеристика кредиту і факторингу

Кредит	Факторинг
видається:	
- під заставу	- без додаткового забезпечення
- на визначений термін	- на термін фактичної відстрочки товару
- на заздалегідь обумовлену суму	- з можливим збільшенням у міру зростання обсягу продажу клієнта
- без додаткових послуг	- з наданням комплексу послуг
- з оформленням значної кількості документів	- при наданні накладної та рахунка-фактури
погашається:	
- з коштів позичальника	- з коштів дебіторів клієнтів
- в обумовлений день	- у день фактичної оплати дебітором товару

Факторинг здійснюється наступним чином. Банк отримує у господарчого суб'єкта-продавця право на стягнення дебіторської заборгованості покупця продукції (робіт, послуг) і протягом 2-3 днів перераховує господарчому суб'єкту 70 - 90 % суми коштів за відвантажену продукцію на час її пред'явлення. Після одержання платежу за цими рахунками від покупців банк перераховує господарчому суб'єкту суми рахунків 30 - 10 % за мінусом процентів і комісійних винагород. Вартість фактичного обслуговування залежить від виду послуг, фінансового становища клієнта тощо.

Згідно з конвенцією про факторингові операції 1988 року операція вважається факторинговою тоді, коли дотримується два з чотирьох умов.

1. Наявність кредитування в формі оплати позикових зобов'язань.
2. Облік дебіторської заборгованості підприємства-постачальника.
3. Інкасування дебіторської заборгованості підприємства - постачальника.

4. Страхування підприємства-постачальника від кредитного ризику. Підприємству відкривається факторинговий рахунок, де здійснюється облік всіх операцій по факторингу. Факторингом більше користуються малі і середні підприємства, оскільки їм частіше нахапає оборотних коштів.

Класифікація факторингових операцій подана в табл. 7.2.

Внутрішній факторинг передбачає, що постачальник, його контрагент і банк знаходяться в одній країні.

Зовнішній факторинг передбачає, що одна з сторін факторингової операції знаходиться за кордоном.

Конвенційний (відкритий) факторинг - це тип факторингу, коли підприємство-постачальник повідомляє підприємству-покупцеві (дебітору) про те, що права на отримання оплати переуступлені банку або факторинговій компанії. Конфіденційний (закритий) факторинг передбачає, що ніхто з контрагентів постачальника не знає про переуступці їм прав на отримання оплати банком або факторингової компанії.

Факторинг з правом регресу дозволяє банку (факторингової компанії) повернути підприємству-постачальнику розрахункові документи, від оплати

яких відмовився покупець, і вимагати повернення підприємством-постачальником коштів.

Таблиця 7.2 Класифікація факторингових операцій

Ознаки класифікації	Види факторингових операцій
1. Місцезнаходження суб'єктів факторингових операцій	1.1 Внутрішній факторинг 1.2 Зовнішній факторинг
2. Міра обхвату факторингом продукції, яка реалізовується	2.1. Оплата всієї реалізованої продукції. 2.2. Оплата частини реалізованої продукції
3. Спосіб повідомлення дебіторів підприємства	3.1. Відкритий факторинг 3.2. Закритий факторинг
4. Форма взаємовідносин підприємства і банку	4.1. Факторинг з правом регресу 4.2. Факторинг без права регресу
5. Повнота надання послуг	5.1. Повний факторинг 5.2. Частковий факторинг
6. Порядок оплати розрахункових документів постачальника	6.1. Факторинг з попередньою оплатою 6.2. Факторинг без попередньої оплати

Факторинг без права регресу означає, що банк (факторингова компанія) бере на себе весь ризик відносно платежу.

Повне факторингове обслуговування включає, крім суто факторингових надання ряду інших послуг: аудиторських, обліку дебіторської заборгованості, повного управління борговими зобов'язаннями і т.п.

Частковий факторинг - це оплата банком (факторинговою компанією) тільки рахунків-фактур постачальника.

Факторинг з попередньою оплатою передбачає негайну оплату розрахункових документів постачальника, як тільки вони будуть надані банку (факторингової компанії).

Факторинг без попередньої оплати - це такий вигляд факторингу, коли банк (факторингова компанія) зобов'язується сплатити передані йому постачальником розрахункові документи тільки в день оплати документів боржником.

Факторингові послуги банк не надає:

- за платіжними зобов'язаннями бюджетних організацій;
- за платіжними зобов'язаннями збиткових і неплатоспроможних підприємств;
- за платіжними зобов'язаннями господарських організацій, оголошених некредитоздатними;
- по компенсаційних або бартерних угодах;
- за договорами, умови яких надають право покупцеві повернути товар протягом певного часу, а також за договорами, які вимагають від продавця здійснення післяпродажного обслуговування;
- підприємствам, які мають велику кількість дебіторів, заборгованість кожного з яких є незначною.

Практично суть факторингу зводиться до наступного. Банк купує у підприємства-постачальника право на стягнення дебіторської заборгованості

покупця продукції (робіт, послуг) і перелічує постачальнику 70-90% суми коштів за відвантажену продукцію в момент надання всіх необхідних документів. Після отримання платежу від покупця банк перелічує продавцеві залишок коштів (30-10%) за вирахуванням процентів за факторинговий кредит і комісійної винагороди.

Перед укладенням факторингової угоди банк вивчає підприємство-постачальника з точки зору відповідності таким вимогам.

1. Продукція повинна бути високої якості і користуватися попитом на ринку.

2. Постачальник повинен мати стійкі темпи зростання виробництва і дотримувати чітко встановлені умови продажу продукції.

3. Підприємство повинне бути фінансовий стійким і мати хорошу репутацію.

Плата за факторингове обслуговування залежить від вигляду факторингу, фінансового становища підприємства-позичальника, масштабів і структури його виробничої діяльності і надійності покупців. Визначаючи плату за факторинг, враховують процент за кредит і середній термін обороту коштів банку в розрахунках з покупцем.

Факторингові послуги банку (факторингової компанії) мають для підприємств такі переваги:

1) велика гарантія стягнення (інкасування) дебіторської заборгованості покупця;

2) надання продавцеві короткострокового кредиту;

3) зменшення кредитних ризиків продавця;

4) продавець має можливість оперативно поліпшити своє фінансове становище, оскільки оплата за продукцію (роботи, послуги) здійснюється банком (факторинговою компанією) протягом 2-3 днів з моменту укладення факторингової угоди.

Факторингова операція дозволяє підприємству-продавцеві рефінансувати переважну частину дебіторської заборгованості по наданому покупцеві кредиту в короткі терміни, скоротивши тим самим період фінансового і операційного циклу. До нестач факторингової операції можна віднести лише додаткові витрати продавця, пов'язані з продажем продукції, а також втрату прямих контактів (і відповідної інформації) з покупцем в процесі здійснення ним платежів.

Останнім часом міжнародними факторинговими операціями, що обіцяють великі доходи, зацікавилися багато великих українських банків. Особливого значення набуває факторинг у міжнародних торговельних операціях у світі.

Послідовність проведення факторингової операції може бути такою (рис.7.1.):



Рис.7.1. Послідовність проведення факторингу

- 1) укладення товарної угоди між покупцем і продавцем;
- 2) відвантаження товарів, надання послуг відповідно до укладеної угоди;
- 3) звернення постачальника товарів(послуг) до фінансової установи із заявою проханням про укладання договору факторингу;
- 4) аналіз економічного та фінансового стану юридичної особи - постачальника, перевірка платоспроможності покупця, зазначеного в заявці постачальника, та прийняття рішення про можливість укладення договору;
- 5) укладення факторингової угоди між постачальником і фінансовою установою про передачу першим свого права стягнення дебіторської заборгованості з покупця новому кредитору та визначення умов зазначеної юридичної дії;
- 6) втрата постачальником права вимоги на стягнення дебіторської заборгованості, тобто набуття первинного кредитора із зобов'язанням;
- 7) нотаріальне посвідчення постачальником копій документів;
- 8) сплата фінансовою установою поданих постачальником розрахункових документів у обсягах, визначених факторинговою угодою;
- 9) повідомлення боржника про поступку вимоги;
- 10) сплата боржником зобов'язань на користь нового кредитора.

Класичний міжнародний факторинг передбачає участь чотирьох сторін: експортера, експорт-фактора, імпортера та імпорт-фактора.

Послідовність здійснення операцій міжнародного факторингу представлена на рис.7.2.

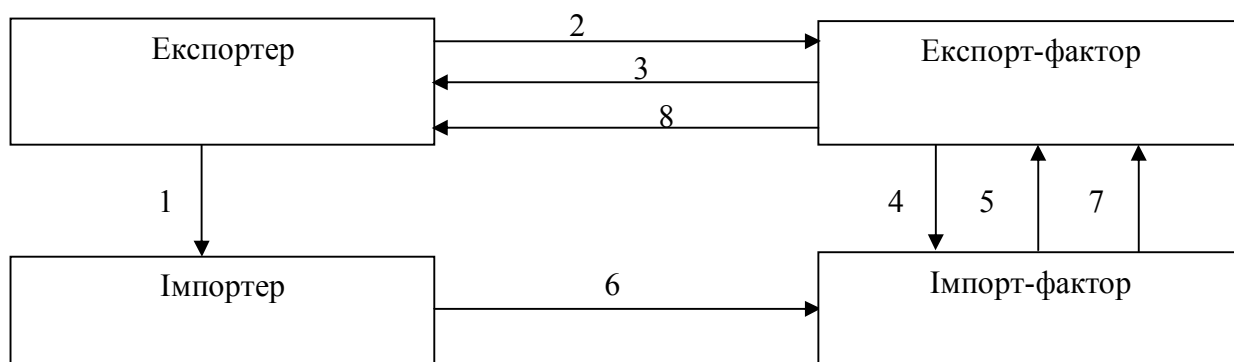


Рис.7.2.Послідовність здійснення міжнародного факторингу

- 1) Експортер постачає товар імпортеру. На рахунках-фактурах експортера міститься надпис, який повідомляє імпортера про те, що він має здійснити платіж на користь імпорт-фактора;
- 2) Копії рахунків-фактур і транспортних документів направляються експорт-фактору;
- 3) Експорт-фактор виплачує експортеру майже 80% суми поставки за придбання дебіторську заборгованість;
- 4) Експорт-фактор здійснює пере поступку дебіторської заборгованості імпорт-фактору;
- 5) Імпорт-фактор має вилучити суму боргу та у випадку неплатежу з боку імпортера взяти на себе ризик неплатежу та здійснити платіж експорт-фактору;
- 6) Імпортер здійснює платіж імпорт-фактору;
- 7) Імпорт-фактор переводить платіж імпортера на користь експорт-фактора або у разі неплатежу здійснює гарантований платіж;
- 8) Експорт-фактор зараховує експортеру частку заборгованості (15%), яка залишається, за мінусом факторингової комісії.

У міжнародній торгівлі застосовуються чотири моделі факторингу []:

1. двофакторний;
2. прямий імпортний;
3. прямий експортний;
4. "бек-ту-бек" (back-to-back).

1. Двофакторна модель дозволяє розділити функції й ризики між імпортом-фактором, розташованим у країні імпортера, і експортом-фактором, розташованим у країні експортера. Головна мета цієї моделі - забезпечити фінансування до 100% і зменшити накладні витрати в адміністративній сфері.

Класична двофакторна схема складається з наступних етапів:

- запит ліміту / забезпечення ризиків;
- поставка / розсилання фактури;
- фінансування;
- оплата.

На першому етапі експортер запитує у свого експорту-фактору суму, що підлягає забезпеченню. Експорт-фактор запитує в імпорту-фактору необхідний ліміт. Імпорт-фактор перевіряє імпортера й надає експорту-фактору гарантії. Далі експорт-фактор дає експортерові дозвіл на ліміт, після чого здійснюється продаж документів.

На другому етапі експортер поставляє товар або послугу й передає копію рахунку експорту-фактору, а той посилає її імпорту-фактору. Одночасно з товаром експортер направляє імпортерові рахунок з позначками про переуступку.

На третьому етапі, після поставки товару або послуги, експорт-фактор фінансує експортера в межах 70--90% повної початкової фактурної ціни.

На четвертому етапі імпортер здійснює 100%-ний платіж імпорту-фактору, а той перераховує отриману суму експорту-фактору. Нарешті, экс-

порт-фактор переводить експортерів не профінансовану частину вимог (10%-30%) за винятком вартості факторингових послуг.

Якщо строки платежу не дотримуються, імпорт-фактор направляє імпортерів нагадування-попередження. Якщо після двох-трьох нагадувань вимоги не оплачуються, імпорт-фактор приймає необхідні правові міри.

Імпорт-фактор приймає на себе ризики імпортера, перевіряє його платоспроможність і гарантує експорту-фактору оплату товару, що поставляє експортером. Якщо імпортер не оплачує товар, імпорт-фактор платить за нього.

Експорт-фактор приймає на себе ризики, пов'язані з поставкою товару експортером і при необхідності кредитує експортера, не чекаючи одержання оплати від імпортера або імпорту-фактору.

Перевага двофакторного факторингу складається в тім, що для компанії, що обслуговує імпортера, боргові вимоги є внутрішніми, а не зовнішніми, як для факторингової компанії експортера. Разом з тим він досить громіздкий і припускає високі витрати сторін.

2. Друга модель міжнародного факторингу - прямий імпортний факторинг. Його головна мета - забезпечення платежів. Схема прямого імпортного факторингу складається з наступних етапів:

- запит ліміту / забезпечення ризиків;
- поставка / розсилання фактури;
- оплата.

Прямий імпортний факторинг має сенс лише в тому випадку, коли експорт провадиться в одну або дві країни. Якщо експортер має контрагентів у багатьох країнах, то укладання однієї угоди з факторинговою компанією своєї країни буде більше зручним, чим більшої кількості прямих угод з факторинговими компаніями інших держав.

У випадку прямого імпортного факторингу фактор - фірма країни - імпортера укладає угоду з експортером про переуступку їй боргових вимог по даній країні, здійснюючи страхування кредитного ризику, облік та інкасування вимог, що є для факторингової компанії внутрішніми. Разом з тим кредитування закордонного експортера в іноземній для факторингової компанії валюті досить важко, і умова про попередню оплату зустрічається в подібних угодах надзвичайно рідко.

У такий спосіб прямий імпортний факторинг може становити інтерес для фірм, яким не потрібно негайне фінансування під перепоступці вимоги.

3. Третя модель міжнародних факторингових операцій - прямий експортний факторинг. При прямому експортному факторингу не потрібно підключення факторингової фірми в країні імпортера. Основні етапи прямого експортного факторингу такі:

- запит ліміту/забезпечення ризику;
- поставка/розсилання фактури;
- фінансування;
- оплата.

При цьому факторингова компанія зіштовхується зі значними труднощами в оцінці кредитоспроможності іноземних клієнтів й інкасуванні вимог.

Для оцінки ризику або для перестраховування експорт-фактор може підключити товариство по страхуванню кредитів у країні імпортера або підстрахувати себе гарантіями відповідної державної організації. При використанні цього варіанта факторингу можна одержати вигідні умови фінансування експортних поставок при покритті з боку державної страхової компанії.

4. Останній тип міжнародного факторингу - "бек-ту-бек". У трьох перших моделях міжнародних факторингових операцій фінансування вимог концернів не передбачається. Цю функцію виконує факторинг "бек-ту-бек". Реалізація угоди при цій технології схожа на комбінацію двофакторної схеми й звичайного внутрішнього факторингу.

Особливістю зовнішньоторговельного факторингу в цілому є його завжди відкритий характер, а також відсутність права регресу до постачальника на експорт. Останнє обумовлено тим, що основною причиною факторингового обслуговування експортера виступає звичайно захист експортера від кредитного ризику. Обслуговування всього товарообігу, що передбачається при операціях усередині країни, зустрічається при факторинговому обслуговуванні зовнішньоторговельних операцій набагато рідше, факторингові компанії в більшості випадків спеціалізуються на обслуговуванні ринку однієї країни або ринку певної продукції.

Міжнародний факторинг дозволяє імпортерів на постійній основі одержувати товар з відстрочкою платежу (звичайно до трьох місяців). Зобов'язання оплати покладає на імпортера після приймання товарної поставки по якості й кількості. Факторинг відкриває унікальні можливості для підприємств, що імпортують товари в Україну, будучи не чим іншим, як товарним кредитом.

При одержанні міжнародного статусу "фактору-фірми" український фактор-банк стає для іноземних факторів-фірм гарантом безпеки й надійності бізнесу, беручи на себе зобов'язання оплати іноземної компанії відвантаженого в Україну товару. При імпорті товарів і послуг в Україну факторингова угода здійснюється в кілька етапів:

На першому етапі український імпортер й іноземний експортер погоджують умови роботи з факторингу й укладають угоду.

На другому етапі іноземний експортер, одержавши від експорту-фактору підтвердження фактору-банку про надійність українського імпортера, відвантажує товар або надає послуги.

На третьому етапі іноземний експортер переуступає рахунки фактору-фірмі. Якщо іноземний експортер має потребу в поповненні оборотних коштів, то на четвертому етапі, фактор-фірма авансом оплачує експортеріві вартість товару або наданих послуг.

На п'ятому етапі український імпортер при настанні терміну платежу оплачує вартість товару або зроблених послуг.

На шостому етапі український фактор-банк після одержання коштів від імпортера сплачує іноземній фактору-фірмі (а у випадку несплати імпортером при настанні строку платежу, платить зі своїх коштів).

Основними клієнтами по факторингу є українські імпортери, змушені робити передоплату, відкривати акредитив або надавати платіжні гарантії за поставлений товар, або надані послуги. Для таких імпортерів факторинг є спосіб уникнути дорогого кредитування й підвищити ефективність використання власних коштів.

Лізингові операції

Лізинг - це довгострокова оренда машин і обладнання, видача обладнання напрокат. Лізинг дозволяє промисловим, торговим, транспортним та іншим підприємствам (орендаторам) отримувати в комерційних банках і лізингових компаніях (орендодавців) за певну орендну плату в довгострокове користування широкий перелік основних засобів.

Лізинг - порівняно нова специфічна форма організації кредитно-фінансових відносин, що поєднує в собі елементи кредитування в натуральній і грошовій формі. Сучасний лізинг у багатьох країнах охоплює широкий перелік об'єктів - від дрібного канцелярського обладнання до складних ЕОМ, від токарних станків до бурового обладнання, від автотранспортних засобів до реактивних лайнерів і океанських танкерів, а також сільськогосподарське, будівельне, гірничодобувне та інше обладнання.

У плані рахунків бухгалтерського обліку лізинг фігурує під поняттям фінансової оренди. Розрізняють два види лізингу:

- фінансовий;
- операційний.

1) фінансовий лізинг - це договір лізингу, в результаті укладення якого лізингоодержувач на своє замовлення отримує в платне користування від лізингодавця об'єкт лізингу на строк, не менший строку, за який амортизується 60 відсотків вартості об'єкта лізингу, визначеної в день укладення договору. Сума відшкодування вартості об'єкта лізингу в складі лізингових платежів за період дії договору фінансового лізингу повинна включати не менше 60 відсотків вартості об'єкта лізингу, визначеної в день укладення договору. Після закінчення строку договору фінансового лізингу об'єкт лізингу, переданий лізингоодержувачу згідно з договором, переходить у власність лізингоодержувача або викуповується ним за залишковою вартістю;

2) оперативний лізинг - це договір лізингу, в результаті укладення якого лізингоодержувач на своє замовлення отримує у платне користування від лізингодавця об'єкт лізингу на строк, менший строку, за який амортизується 90 відсотків вартості об'єкта лізингу, визначеної в день укладення договору.

Після закінчення строку договору оперативного лізингу він може бути продовжений або об'єкт лізингу підлягає поверненню лізингодавцю і може бути повторно переданий у користування іншому лізингоодержувачу за договором лізингу.

Основні відмінності між оперативним та фінансовим лізингом узагалієно в таб.7.3. Вони стосуються насамперед особливостей обліку та виходу майна.

Таблиця 7.3. Порівняльна характеристика оперативного та фінансового лізингу.

Ознака	Оперативний лізинг	Фінансовий лізинг
Рівень окупності предмета лізингу	Сума лізингових платежів нижча первісної вартості предмета лізингу	Сума лізингових платежів дорівнює або перевищує первісну вартість предмета лізингу(ст..1.18.2.3У «Про опадаткування прибутку підприємств»)
Право власності на предмет лізингу	Після закінчення строку договору оперативного лізингу предмет лізингу повертається лізингодавцю та може бути повторно переданий у користування іншому лізингоодержувачу	Право власності на предмет лізингу переходить до лізингоодержувача за умови укладання відповідного договору купівлі-продажу в разі та з моменту сплати ним визначеної договором ціни(ст..8 ЗУ «Про фінансовий лізинг»)
Мінімальний строк користування предметом лізингу	Не встановлено жодних обмежень	Не менший ніж один рік(п.2.ст.1 ЗУ «Про фінансовий лізинг»)
Облік предмета лізингу на балансі	Не обліковується на балансі лізингоодержувача	Обліковується на балансі лізингоодержувача
Джерела коштів на придбання предмета лізингу	Лізингодавець за оперативним лізингом має право інвестувати на придбання предмета лізингу лише власні чи залучені фінансові кошти(п.1 ст.292 Господарського кодексу)	Лізингодавець за фінансовим лізингом має право інвестувати на придбання предмета лізингу як власні, так і залучені та запозичені фінансові кошти(пп.1п.1 ст.10 ЗУ «Про фінансовий лізинг»)
Витрати на утримання предмета лізингу	Витрати на утримання предмета лізингу, крім витрат, пов'язаних із його експлуатацією та поновленням використаних матеріалів, несе лізингодавець	Витрати на утримання предмета лізингу, пов'язані з його страхуванням, експлуатацією, технічним обслуговуванням та ремонтом, несе лізингоодержувачу(п.2 ст.13 п.2 ст.14 ЗУ «Про фінансовий лізинг»)
Перлік майна, забороненого до передачі в лізинг	Не можуть бути предметом договору лізингу земельні ділянки та інші природні об'єкти, цілісні майнові комплекси державних та комунальних підприємств та їх структурних підрозділів (п.5 ст.292 Господарського кодексу; п.2 ст.803 Цивільного кодексу)	Не можуть бути предметом лізингу земельні ділянки та інші природні об'єкти, єдині майнові комплекси підприємств та їх відокремлені структурні підрозділи(філії, цехи, дільниці)(п.2 ст.3. ЗУ «Про фінансовий лізинг»)
Можливість сублізингу	Сублізинг заборонено(згідно з п.1 ст.292 Господарського кодексу передбачено виключний характер користування об'єктом лізингу з	Передбачена можливість сублізингу (ст..5 ЗУ «Про фінансовий лізинг»)

Комерційними банками і лізинговими компаніями застосовується, як правило, фінансовий лізинг. Це найбільш типова і розповсюджена форма лізингу, що характеризується середньо- і довгостроковим характером контрактів, амортизацією повної або більшої частини вартості обладнання.

Фактично фінансовий лізинг є формою довгострокового кредитування купівлі, відрізняючись від звичайної угоди купівлі-продажу моментом переходу права власності на об'єкт угоди до споживача.

Відповідно до законодавства України фінансовою послугою вважається лише фінансовий лізинг. Фінансовий лізинг також називають лізингом майна з повною окупністю або повною виплатою, так як протягом терміну угоди (як правило, 3-7 років) лізингодавець повертає всю вартість майна і отримує прибуток від лізингової операції.

Кредитні відносини фінансового лізингу характеризуються багатоаспектністю, що виявляється в досить широкому діапазоні. Ці кредитні аспекти фінансового лізингу полягають у наступному:

Фінансовий лізинг	задовольняє потреба в найбільш дефіцитному виді позикового капіталу — довгостроковому кредиті. На сучасному етапі довгострокове банківське кредитування підприємств зведене до мінімуму. Це є серйозним гальмом у здійсненні підприємствами інвестиційної діяльності, зв'язаної з відновленням і розширенням складу їх внеоборотних активів. Використання в цих цілях фінансового лізингу дозволяє значною мірою задовольнити потреби підприємства в залученні довгострокового кредиту.
	забезпечує повний обсяг задоволення конкретної цільової потреби підприємства в позикових засобах. Використання фінансового лізингу в конкретних цілях відновлення і розширення складу активної частини операційних необоротних активів дозволяє підприємству цілком виключити інші форми фінансування цього процесу за рахунок як власного, так і позикового капіталу, знижує залежність підприємства від банківського кредитування.
	автоматично формує повне забезпечення кредиту, що знижує вартість його залучення, формою такого забезпечення кредиту є сам орендуємий актив, що у випадку фінансової неспроможності (банкрутства) підприємства може бути реалізований кредитором з метою відшкодування невиплаченої частини лізингових платежів і суми неустойки по угоді. Додатковою формою такого забезпечення кредиту є обов'язкове страхування активу узятим в лізинг лізингоодержувачем (рейтером) на користь лізингодавця (лиссора). Зниження рівня кредитного ризику лізингодавця (у відповідно і його премії за ризик) створює передумови для відповідного зниження вартості залучення підприємством цього виду фінансового кредиту (у порівнянні з банківським кредитом).
	забезпечує покриття „податковим щитом" всього обсягу приваблюваного кредиту. Лізингові платежі, що забезпечують амортизацію всієї суми основного боргу по приваблюваному кредиті, входять до складу витрат підприємства і зменшують відповідним чином суму його оподаткованого прибутку. По банківському кредиті аналогічний „податковий щит" поширюється лише на платежі по обслуговуванню кредиту, а не на суму основного боргу по ньому. Крім того, визначена система

	податкових пільг поширюється і на лізингодавця.
	забезпечує більш широкий діапазон форм платежів, зв'язаних з обслуговуванням боргу. На відміну від банківського кредиту, де обслуговування боргу і повернення основної його суми здійснюється у формі грошових платежів, фінансовий лізинг передбачає можливість здійснення таких платежів в інших формах, наприклад, у формі постачань продукції, зробленої за участю лізингових активів.
	забезпечує велику гнучкість у термінах платежів, зв'язаних з обслуговуванням боргу. На відміну від традиційної практики обслуговування і погашення банківського кредиту фінансовий лізинг представляє підприємству можливість здійснення лізингових платежів по значно більш широкому діапазоні схем з урахуванням характеру використання лізингового активу, терміну його використання і т.п. У цьому відношенні фінансовий лізинг є для підприємства більш кращим кредитним інструментом.
	характеризується більш спрощеною процедурою оформлення кредиту в порівнянні з банківською. Як свідчить сучасний вітчизняний і закордонний досвід при лізинговій угоді обсяг витрат часу і перелік необхідної для представлення фінансової документації істотно нижче, ніж при оформленні договору з банком про надання довгострокового фінансового кредиту. У значній мірі цьому сприяє строго цільове використання покладеного кредиту і надійне його забезпечення при фінансовому лізингу.
	забезпечує зниження вартості кредиту за рахунок ліквідаційної вартості лізингового активу. Тому що при фінансовому лізингу після завершення лізингового періоду відповідний актив передається у власність лізингоодержувача, те після повної його амортизації він має можливість реалізувати його по ліквідаційній вартості. На суму цієї ліквідаційної вартості (приведену шляхом дисконтування до дійсної вартості) умовно знижується сума кредиту за лізинговою згодою.
	не вимагає формування на підприємстві фонду погашення основного боргу в зв'язку з поступовістю його амортизації. Тому що при фінансовому лізингу обслуговування основного боргу і його амортизація здійснюється одночасно (т.е. включені до складу лізингових платежів у комплексі), із закінченням лізингового періоду вартість основного боргу по лізинговому активу зводиться до нуля. Це рятує підприємство від необхідності відволікання власних фінансових ресурсів на формування фонду погашення.

Перераховані кредитні аспекти фінансового лізингу визначають його як досить привабливий кредитний інструмент у процесі залучення підприємством позикового капіталу для забезпечення свого економічного розвитку.

Керування фінансовим лізингом на підприємстві пов'язано з використанням різних його видів.

Класифікація видів фінансового лізингу здійснюється за наступними основними ознаками зведеними до таблиці 7.4.

Таб.7.4. Класифікація видів фінансового лізингу

За складом учасників лізингової операції розділяють	- прямий лізинг характеризує лізингову операцію, що здійснюється між лізингодавцем і лізингоот-
---	---

	<p>римувачем без посередників. Однієї з форм прямого лізингу є здача активу в лізинг безпосереднім його виробником, що значно знижує витрати на здійснення лізингової операції і спрощує процедуру висновку лізингової угоди. Другою з форм прямого лізингу є так званий зворотній лізинг, при якому підприємство продає відповідний свій актив майбутньому лізингодавцю, а потім саме ж орендує цей актив. При обох формах прямого лізингу участь третіх осіб у лізинговій операції не передбачається;</p> <ul style="list-style-type: none"> - непрямий (опосередкований) лізинг характеризує лізингову операцію, при якій передача орендованого майна лізингоотримувачу здійснюється через посередників (як правило, лізингову компанію). У виді непрямого лізингу здійснюється в даний час переважна частина операцій фінансового лізингу.
<p>За регіональною приналежністю учасників лізингової операції виділяють</p>	<ul style="list-style-type: none"> - внутрішній лізинг характеризує лізингову операцію, всі учасники якої є резидентами даної країни; - зовнішній (міжнародний) лізинг характеризується лізинговими операціями, здійснюваними учасниками з різних країн. На сучасному етапі зовнішній фінансовий лізинг використовується, як правило, при здійсненні лізингових операцій спільними підприємствами за участю іноземного капіталу.
<p>За обсягом обслуговування предмета лізингу</p>	<ul style="list-style-type: none"> - чистий тобто обслуговування предмета лізингу повністю здійснюється лізингоодержувачем; - з частковим набором послуг, коли лізингодавець виконує лише окремі функції з обслуговування майна; - «мокрій»лізинг (повне технічне обслуговування обладнання лізингодавцем, ремонт, підготовка персоналу та виконання інших функцій)
<p>За джерелами фінансування</p>	<ul style="list-style-type: none"> - за рахунок власних коштів, коли придбання предмета лізингу здійснюється лізингодавцем за власні кошти; - за рахунок залучених коштів; - за рахунок позичкових коштів; - за змішаним фінансуванням.
<p>За об'єктом лізингу виділяють</p>	<ul style="list-style-type: none"> - лізинг рухомого майна є основною формою лізингових операцій, законодавчо регульованих у нашій країні. Як правило, об'єктом такого виду фінансового лізингу є машини й устаткування, що входить до складу операційних основних засобів;

	<ul style="list-style-type: none"> - лізинг нерухомого майна полягає в покупці або будівництві за дорученням лізингоотримувача окремих об'єктів нерухомості виробничого, соціального або іншого призначення з їхньою передачею йому на умовах фінансового лізингу. Цей вид лізингу поки ще не одержав поширення в нашій країні.
За формою лізингових платежів розрізняють	<ul style="list-style-type: none"> - грошовий лізинг характеризується платежами за лізинговою угодою винятково в грошовій формі. Цей вид лізингу є найбільш розповсюдженим у системі здійснення підприємством фінансового лізингу; - компенсаційний лізинг передбачає можливість здійснення лізингових платежів підприємством у формі постачань продукції (товарів, послуг), виробленої при використанні лізингових активів; - змішаний лізинг характеризується сполученням платежів за лізинговою угодою як у грошовій, так і в товарній формі (формі зустрічних послуг).
За характером фінансування об'єкта лізингу виділяють	<ul style="list-style-type: none"> - індивідуальний лізинг характеризує лізингову операцію, у якій лізингодавець цілком фінансує виробництво або покупку переданого в оренду майна. - роздільний лізинг (леверідж-лізинг) характеризує лізингову угоду, у якій лізингодавець купує об'єкт оренди частково за рахунок власного капіталу, а частково — за рахунок позикового. Такий вид лізингу властивий великим капіталомістким лізинговим операціям зі складним багатоканальним фінансуванням переданого в оренду майна.
За цільовим призначенням	<ul style="list-style-type: none"> - реальний – застосовується з метою отримання у користування предмета лізингу; - фіктивний(спекулятивний) – застосовується з метою збільшення прибутку за рахунок податкових та амортизаційних пільг.
За намірами учасників	<ul style="list-style-type: none"> - строковий – на один строк; - поновлюваний(револьверний) коли договір продовжується після закінчення терміну його дії; - вторинний – у випадку припинення або розірвання договору лізингу предмет лізингу передається іншому лізингоодержувачу.
За чисельністю кредиторів	<ul style="list-style-type: none"> - з одним кредитором; - пайовий – передбачає участь кількох кредиторів у здійсненні лізингу.

З урахуванням викладених основних видів фінансового лізингу організується процес його керування. Основною метою керування фінансовим лі-

зингом з позицій залучення позикового капіталу є мінімізація потоку платежів з обслуговування кожної лізингової операції.

В основі такої оцінки лежить порівняння сумарних потоків платежів при різних формах фінансування активів.

Ефективність грошових потоків (платежів) дорівнює дійсній вартості по таких основних варіантах рішень: придбання активів у власність за рахунок власних фінансових ресурсів; придбання активів у власність за рахунок довгострокового банківського кредиту; оренда (лізинг) активів.

Основу грошового потоку придбання активу у власність за рахунок власних фінансових ресурсів складають витрати по його покупці, тобто ринкова ціна активу. Ці витрати здійснюються при покупці активу і тому не вимагають приведення до дійсної вартості.

Основу грошового потоку придбання активу у власність за рахунок довгострокового банківського кредиту складають відсоток за користування кредитом і загальною його сумою, що підлягає поверненню при погашенні. Розрахунок загальної суми цього грошового потоку в дійсній вартості здійснюється за формулою:

$$ДПК_n = \sum_{t=1}^n \frac{ПК(1 - H_n)}{(1+i)^t} + \frac{СК}{(1+i)^n}$$

де ДПК_n — сума грошового потоку по довгостроковому банківському кредиту, приведена до дійсної вартості,

ПК — сума відсотка, що сплачується, за кредит у відповідності с річною його ставкою;

СК — сума отриманого кредиту, що підлягає погашенню в кінці кредитного періоду,

Н_п — ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

і — річна ставка відсотка за довгостроковий кредит, виражений десятковим дробом;

п — кількість інтервалів, по яких здійснюється розрахунок процентних платежів, у загальному обумовленому періоді часу

Основу грошового потоку оренди (лізингу) активу складають авансовий лізинговий платіж (якщо він обговорений умовами лізингової угоди) і регулярні лізингові платежі (орендна плата) за використання активу. Розрахунок загальної суми цього грошового потоку в дійсній вартості здійснюється за формулою:

$$ДПК_n = АПЛ + \sum_{t=1}^n \frac{ЛП(1 - H_n)}{(1+i)^t}$$

де ДПЛН — сума грошового потоку по лізингу (оренді) активу, приведена до дійсної вартості;

АПЛ — сума авансового лізингового платежу, передбаченого умовами лізингової угоди;

ЛП — річна сума регулярного лізингового платежу за використання орендованого активу;

Н_п — ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

i — середньорічна ставка позичкового відсотка на ринку капіталу (середня ставка відсотка по довгостроковому кредиті), виражена десятковим дробом;

p — кількість інтервалів, по яких здійснюється розрахунок процентних платежів, у загальному обумовленому періоді часу.

У розрахункових алгоритмах суми грошових потоків усіх видів, приведені вище, вартість активу передбачається до повного списання наприкінці терміну його використання. Якщо після передбаченого терміну використання активу, узятого в оренду на умовах фінансового лізингу або придбаного у власність, він має ліквідаційну вартість, прогнозована її сума віднімається з грошового потоку. Розрахунок цієї суми, що віднімається, ліквідаційної вартості здійснюється за формулою:

$$ДП_{лс} = \frac{ЛС}{(1+i)^n}$$

де $ДП_{лс}$ — додатковий грошовий потік за рахунок реалізації активу по ліквідаційній вартості (після передбаченого терміну його використання), приведений до дійсної вартості;

$ЛС$ — прогнозована ліквідаційна вартість активу (після передбаченого терміну його використання);

i — середньорічна ставка позичкового відсотка на ринку капіталу (середня ставка відсотка по довгостроковому кредиті), виражена десятковим дробом;

p — кількість інтервалів, по яких здійснюється розрахунок процентних платежів, у загальному обумовленому періоді часу

7.3. Інші послуги комерційних банків на фінансовому ринку

Послуги комерційних банків - вид діяльності комерційних банків, спрямований на залучення юридичних і фізичних осіб як постійних клієнтів. Послуги комерційних банків включають посередницькі, консультаційні, довірчі (трастові) та інші послуги.

Серед посередницьких послуг найбільш розповсюджені: посередництво в одержанні клієнтом кредиту; посередництво в операціях з цінними паперами, валютою, майном. Перший вид послуг надається банком тоді, коли сам банк не має можливості задовольнити кредитну заявку клієнта (розглянуто в «Банківському кредиті»). Прибуток банку від посередництва (маржа) складається як різниця між позичковим і позиковим відсотками. Позичковий - це відсоток, стягнений банком з клієнта, а позиковий - відсоток, сплачений банку, у якого отримана позика (куплені кредитні ресурси).

Посередницькі послуги в операціях з цінними паперами, валютою, майном здійснюються на основі доручення клієнта. Особливої уваги заслуговує посередницька практика комерційних банків при емісії, при розміщенні та організації повторного обігу Цінних паперів клієнтів. Посередництво банку в цих операціях здійснюється на основі угоди, яка укладена з емітентом, у

випадку великих масштабів емісії, обслуговуючий банк може вдаватись до створення консорціуму.

Послуги банку при переводі цінних паперів від одного власника до іншого, тобто при передачі права власності на володіння цими цінними паперами від однієї особи іншій - це трансфертні послуги. Замовником трансфертних послуг виступають емітенти цінних паперів. У теперішній час перед ними постає безліч проблем, пов'язаних з оперативним обліком цінних паперів та їх власників, повідомленням для акціонерів про діяльність акціонерних товариств і розподілом дивідендів, перереєстрацією власників цінних паперів на вторинному ринку. Дохід банку за посередництво в операціях із цінними паперами утворюється за рахунок різниці в цінах купівлі і продажу.

Банківські послуги за торгівлю валютою мають на меті: надання валюти клієнтам для забезпечення їх платежів і підтримання ліквідності у валюті; страхування ризиків знецінення коштів у наслідок зміни валютних курсів; отримання спекулятивного прибутку за рахунок зміни курсів валют.

Траст-операція; або трастові операції - це довірчі операції банків, фінансових компаній, інвестиційних фондів з управління майном клієнта та виконана інших послуг в інтересах і за дорученням клієнта на правах довіреної особи. За останній час трастові операції отримують все більший розвиток.

Комерційні банки проводять консультування клієнтів у галузі економічного (фінансового) аналізу та бухгалтерського обліку, вивчення платоспроможності господарських партнерів клієнта, організації емісії та повторного обігу цінних паперів, вибору напряму інвестування коштів тощо. Як правило, консультування є видом послуг, пов'язаним з іншими операціями: кредитними, лізинговими, обслуговуванням платіжного обороту тощо. Плата за консультаційні послуги враховується до плати за основний вид операцій, який супроводжується консультуванням.

8. ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ

8.1. Характеристика корпоративних цінних паперів

Цінні папери - це свідоцтва про участь їх власників у капіталі акціонерного товариства або наданні позички. Вони передбачають зобов'язання емітентів сплачувати їх власникам доходи у вигляді дивідендів або процентів. У юридичному розумінні цінні папери - майнове право, яке засвідчується певним документом і реалізується у порядку, що вказується в цьому документі.

У зв'язку з розвитком електронних систем торгівлі цінними паперами змінюється зовнішня форма їх існування. Цінні папери, операції з якими здійснюються через електронні системи, не мають речового титулу, тобто це - не документи. Вони існують як одиниці обліку в комп'ютерній системі та обертаються лише у формі переказів з рахунків одних учасників ринку на рахунки інших.

Цінні папери є капіталом, тому що їх власники одержують доходи від володіння цими цінними паперами. Проте капітал цей фіктивний, оскільки цінні папери не мають вартості, хоча продаються і купуються на ринку; їх ціни мають ірраціональний характер.

В обіг випускається велика кількість різноманітних видів цінних паперів, їх можна поділити на три види: акції, облігації та похідні від них (вторинні) цінні папери. Широкий діапазон цінних паперів, що емітують, пояснюється тим, що причини, які спонукають випускати ці папери і купувати їх, також дуже різноманітні.

Як сегмент фінансового ринку фондовий ринок підлягає класифікації за такими самими ознаками, його можна розділити на багато частин — секторів (табл. 8.1).

Таблиця 8.1. Сектори фондового ринку

Критерії класифікації	Сектори ринку
Спосіб розміщення цінних паперів	- первинний ринок; - вторинний ринок.
Термін обігу цінних паперів	- з установленим терміном обігу; - без установленого терміну обігу.
Умови емісії та механізм обігу цінних паперів	- місцевий ринок цінних паперів; - національний ринок цінних паперів; - міжнародний ринок цінних паперів.
Місце операцій з цінними паперами	- біржовий ринок; - позабіржовий ринок
Специфіка організаційної структури	- горизонтальний (ринок США); - вертикальний (ринок Франції).
Економічна природа цінних паперів	- ринок боргових цінних паперів; - ринок пайових цінних паперів; - ринок похідних цінних паперів; - ринок іпотечних цінних паперів; - ринок приватизаційних цінних паперів.
Суб'єкти випуску цінних паперів	- ринок державних позик; - ринок муніципальних позик; - ринок цінних паперів підприємств і організацій.
Механізм виплати доходу	- ринок цінних паперів з фіксованим доходом; - ринок цінних паперів зі змінним доходом.
Поведінка суб'єктів ринку	- «ведмежий ринок»; - «бичачий ринок».

8.2. Особливості формування ринку акцій

Акція - цінний папір без установленого строку обігу, що засвідчує майнову участь її власника у капіталі акціонерного товариства. Власники акції

стають пайовиками акціонерного товариства, його співвласниками, тому вони не можуть вимагати від товариства повернення вкладених коштів. Проте вони можуть продати акції, але у цьому випадку втрачають право співвласника.

Власники акцій, як співвласники товариства, мають право на одержання частини прибутку товариства пропорційно своїй участі а також на участь у розподілі майна при ліквідації акціонерного товариства. Дохід, що одержує акціонер на акції, називається дивідендом. Розмір дивіденду залежить від маси прибутку, співвідношення між його нагромадженою та споживчою частинами інвестиційної політики акціонерного товариства, виду і кількості акцій та інших факторів.

Акції, що випускаються в обіг, класифікуються за різними ознаками. За характером розпорядження розрізняють акції іменні та на пред'явника. Іменні акції реєструються в акціонерних книгах корпорацій на ім'я власника. Передача їх іншій особі вимагає дозволу правління корпорації. Акції на пред'явника емітують без зазначення власника. У міру розвитку та поширення акціонерного підприємництва акції на пред'явника, що стали об'єктом купівлі-продажу на ринку цінних паперів, істотно потіснили іменні.

Залежно від порядку виплати дивідендів і права участі в управлінні корпорацією акції поділяються на привілейовані (преференційні) та прості (звичайні). Привілейовані акції надають їх власникам певні переваги порівняно з власниками простих акцій. Так, за привілейованими акціями встановлюється фіксований дивіденд, який виплачується раніше, ніж його визначають для власника простих акцій. Фіксований дивіденд виражається або в процентах від номінальної вартості, або в грошах з розрахунку на одну акцію.

Під час ліквідації корпорації задовольняються претензії власників привілейованих акцій, а потім уже простих. Якщо фінансовий стан корпорації погіршується, то керівництво може відкласти оголошення і виплату привілейованих дивідендів на невизначений строк. У цьому випадку в переважній частині акцій, що називаються кумулятивними, нагромаджуються не виплачені доходи, які згодом виплачуються.

Привілейовані акції з фіксованим дивідендом, по суті, близькі до облігацій. Такі акції надійні, однак вони практично не допускають збільшення дивідендів, тобто нарощування доходів. Різновид привілейованих акцій - це акції за участю, за якими передбачається додатковий дохід фіксованого дивіденду. Він оплачується при умові, що дивіденд за простою акцією сягнув свого максимального рівня, передбаченого статутом корпорації, і в розпорядженні компанії ще залишився нерозподілений прибуток.

Привілейовані акції поділяються на зворотні і незворотні. Коли корпорація випускає зворотні акції, вона залишає за собою право їх викупу (погашення) на певних умовах. Зворотність вигідна для корпорації, але не для власників акцій. Ціна, за якою викупувуться акції, не повинна перевищувати їх номінальної вартості та премії, що є компенсацією за викуп. Незворотні акції не можуть бути оплачені доти, доки існує корпорація, яка їх випустила.

Проста акція найчастіше дає власникові право одного голосу на загальних зборах акціонерів. З точки зору прибутковості, прості акції є найбільш ризикованим видом цінних паперів, оскільки дивідендів на них не фіксується, він залежить від фінансового стану корпорацій та оплачується з прибутку в останню чергу, тобто після оплати процентів, податків і фіксованих дивідендів. Проте в умовах сприятливої економічної кон'юнктури власники простих акцій мають шанс одержати дивіденди, що значно перевищують фіксовані, і швидко збільшити свій капітал.

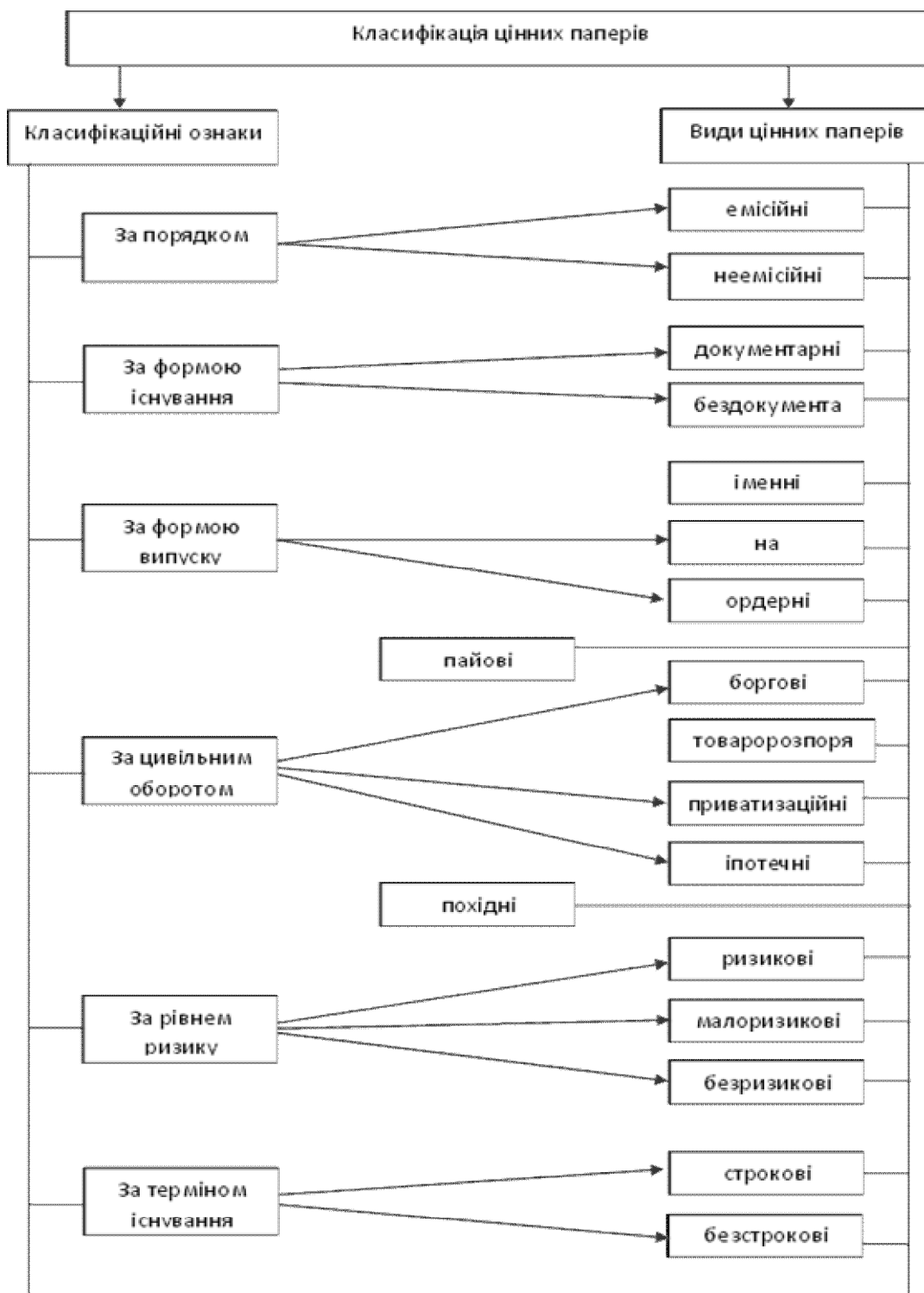


Рис.8.1.Класифікація цінних паперів

8.3. Корпоративні облигації

Корпоративні облигації - це свідоцтво про надання їх власникам довгострокової позички корпорації, фірмі, підприємству, тобто це облигації, емітовані юридичними особами. Випуск облигацій - більш вигідний спосіб формування додаткового капіталу, ніж випуск акцій, тому що проценти за облигаціями сплачуються з прибутку корпорацій до виплати податків. Крім того, власники облигацій не одержують права голосу, оскільки вони не співвласники корпорації, а її кредитори. Корпоративні облигації більше піддаються ризику, ніж державні облигації, проте доходи за ними значно вищі.

Залежно від характеру забезпечення облигації поділяються на заставні та без заставні. Заставні емітують під застави майна корпорації та цінних паперів. Заставна облигація - це юридичний документ, що підтверджує згоду корпорації заставити під свій борг землю, споруду та інше майно, яке їй належить і дає право кредитору на оволодіння заставленими активами у разі несплати боргу. Облигації під заставу інших цінних паперів забезпечуються не майном, а іншими акціями та борговими зобов'язаннями фірми. У разі несплати боргу заставні цінні папери стають власністю того, хто володіє заставними облигаціями. Забезпеченням без заставних облигацій виступає загальна платоспроможність корпорації. Такі облигації випускають, звичайно, фінансове сталі корпорації, які мають високий кредитний рейтинг.

За порядком оплати розрізняють облигації з правом дострокового відкриття та облигації без такого права (безвідкличні) - за аналогією із зворотними і без зворотними акціями.

Існують також облигації конвертовані та неконвертовані. Конвертовані облигації можна обміняти на прості акції тієї ж корпорації, коли це буде вигідно. Враховуючи цю пільгу, процент на конвертовані облигації устанавлюється нижчим, ніж на неконвертовані. Власники неконвертованих облигацій, з одного боку, одержують стале джерело доходу у вигляді процента, а з іншого боку, мають можливість (яку дають акції) примножити капітал.

В Україні облигації підприємств можуть бути випущені лише після реєстрації цього випуску в Державній комісії цінних паперів та фондового ринку. Якщо облигації пропонуються для відкритого продажу, емітент зобов'язаний подати до ДКЦПФР для реєстрації також інформацію про випуск таких облигацій.

Облигації можуть випускатися підприємствами усіх передбачених законодавством України форм власності: об'єднаннями підприємств, акціонерними та іншими товариствами.

Облигації можуть випускатися іменними і на пред'явника процентними і безпроцентними (цільовими), що вільно обертаються або з обмеженим колом обігу.

Емісія облигацій може здійснюватись практично всіма суб'єктам підприємницької діяльності, за винятком інвестиційних фондів та інвестиційних компаній, яким це заборонено.

8.4. Фактори формування ринку державних цінних паперів. Характеристика державних облігацій

Залежно від емітента облігації поділяються на державні та корпоративні.

Державні облігації - це свідоцтва про надання їх власниками позики державі в особі національного уряду та місцевих органів управління. Випуск облігацій здійснюється державою з метою державних витрат, якщо бракує бюджетних коштів. Держава гарантує викуп державних облігацій, через це вони вважаються першокласними цінними паперами з високим ринковим та кредитним рейтингом.

Державні цінні папери характеризуються значною різноманітністю і можуть бути класифіковані за рядом ознак. Залежно від порядку обігу на ринку облігації бувають ринкові (публічні) та неринкові. Ринкові облігації більш поширені, їх відрізняє висока ліквідність, тобто їх можна швидко реалізувати на ринку, проте власники цих облігацій не можуть претендувати на погашення їх до визначеного строку. На відміну від них, неринкові облігації : не підлягають відкритому продажу. Неринкові облігації можна пред'явити до оплати в будь-який час за бажанням їх власників.

За строком погашення державні цінні папери можна поділити на поточні, короткострокові, середньострокові, довгострокові та безстрокові. Межі між ними досить умовні. Поточні облігації випускаються на строк від кількох тижнів до року, короткострокові - від одного до двох-трьох років, середньострокові - від трьох до п'яти-десяти і довгострокові - більше десяти років.

Рішення про випуск облігацій внутрішніх республіканських і місцевих позик приймаються, відповідно, Кабінетом Міністрів України і місцевими радами народних депутатів.

8.5. Інші види цінних паперів та похідні (спеціальні) інструменти ринку цінних паперів

В Україні допущений до обігу такий вид цінного паперу як ощадний сертифікат.

Ощадним сертифікатом визнається письмове свідоцтво банку про депонування грошових коштів, яке засвідчує право вкладника на одержання після закінчення встановленого строку депозиту і відсотків за ним.

Ощадні сертифікати видаються строкові (під певний договірний відсоток на визначений строк) або до запитання, іменні та на пред'явника.

На українському ринку цінних паперів спостерігається активний обіг такого класичного цінного папера як вексель.

Векселем визнається цінний папір, який засвідчує безумовне грошове зобов'язання векселедавця сплатити після настання строку визначену суму грошей власнику векселя (векселедержателю).

Інвестиційний сертифікат - цінний папір, який випускається інвестиційним фондом або інвестиційною компанією і дає його власникові право на отримання доходу у вигляді дивідендів.

Окрім розглянутих вище видів цінних паперів, існують інструменти фондового ринку, які поєднують у собі елементи декількох видів цінних паперів або є настільки специфічними документами, що їх неможливо віднести до тієї чи іншої категорії. Такі інструменти одержали назву похідних або спеціальних.

До спеціальних (похідних) фондових інструментів ринку цінних паперів належать опціони, варанти, ф'ючерси та інші.

Опціон - це контракт на право купити або продати певну кількість цінних паперів у будь-який момент протягом визначеного строку за фіксованою ціною. При сприятливій для власника опціону зміні ціни на цінні папери він це право використовує й одержує дохід у вигляді різниці між поточною ринковою ціною та тією, що зафіксована у контракті. При несприятливій зміні ціни власник опціону своїм правом не скористається і втратить при цьому суму, заплачену за придбання опціону.

Опціонні угоди можуть бути укладені з приводу будь-якого товару. На ринку цінних паперів опціони пов'язані з торгівлею різними видами цінних паперів. Отже, відповідно до опціонної угоди один із її учасників набуває права купівлі або продажу цінних паперів за зафіксованою ціною протягом певного періоду часу, а інший учасник за грошову премію зобов'язується забезпечити у разі необхідності реалізацію цього права. Тобто бути готовим продати або купити цінні папери за обумовленою договором ціною.

Варант є сертифікатом, який дає право його власникові купити один цінний папір за зафіксованою ціною у визначений термін. Варанти випускаються в обіг не самотійно, а як складова частина інших цінних паперів для того, щоб зробити їх більш привабливими.

Ф'ючерс - це різновид термінових угод на купівлю або продаж стандартної кількості визначених цінних паперів у зазначений день та за визначеною ціною. На відміну від опціону, розрахунок після закінчення ф'ючерсної угоди є обов'язковим.

8.6. Біржові операції з цінними паперами

Ринок цінних паперів можна структурувати за такими двома ознаками: стадіями та місцем торгівлі. За стадіями торгівлі виділяється первинний та вторинний ринок. За місцем торгівлі ринок цінних паперів поділяється на біржовий та позабіржовий.

Фондова біржа є особливим посередником на ринку цінних паперів, виступаючи центром торгівлі ними. Іншими словами, фондова біржа - це ринок, який регулярно функціонує і на якому здійснюється торгівля цінними паперами. При цьому саме оформлення і передача цінних паперів провадяться за її межами.

Класична біржа (в тому числі фондова) - це аукціон, де торгівля ведеться в операційному залі «з голосу», тобто через усні інструкції.

Фондова біржа виконує три основні функції:

Назва функції	Характеристика
Посередницька	<p>Суть посередницької функції полягає в тому, що фондова біржа створює достатні й всебічні умови для торгівлі цінними паперами емітентам, інвесторам та фінансовим посередникам. Торгові угоди на біржі вкладають брокери. Вони діють від імені своїх клієнтів-інвесторів, емітентів чи фінансових посередників купуючи чи продаючи цінні папери. При цьому права власності на куплені цінні папери чи отримані від реалізації гроші належать клієнтам. Дохід брокера формується за рахунок комісійних від укладених угод. Крім того, в торгівлі на біржі беруть участь дилери. Вони купують через брокерів цінні папери з метою їх наступного перепродажу, їх дохід формується за рахунок різниці в цінах купівлі й продажу цінних паперів.</p>
Індикативна	<p>Індикативна функція фондової біржі полягає в оцінці вартості та привабливості цінних паперів. Саме на біржі проводиться котирування цінних паперів, яке дає інформацію інвесторам про вартісну і якісну оцінку цінних паперів та динаміку їх розвитку. Це створює передумови для надійного і достовірного механізму торгівлі, хоча не виключає можливостей цілеспрямованих махінацій з метою спекуляції цінними паперами. Водночас це важливий чинник стимулювання ефективної діяльності емітентів. Будь-які промахи відразу ведуть до зниження вартості емітованих ними цінних паперів, а отже, і попиту на них, що веде до зменшення притоку фінансових ресурсів. Тому для емітента так важливо забезпечувати стабільний фінансовий стан та високі фінансові результати.</p>
Регулятивна	<p>Регулятивна функція фондової біржі виражається в організації торгівлі цінними паперами. Вона встановлює вимоги до емітентів, які виставляють свої цінні папери на біржові торги, правила укладання і виконання угод, механізм контролю за діяльністю суб'єктів біржової торгівлі. Біржі здійснюють контроль за фінансовим станом емітентів. Вони мають право на отримання та перевірку інформації про їх діяльність. Мета контрольної діяльності біржі - забезпечення достовірності котирування цінних паперів та надійності біржової торгівлі. Завдяки біржі інвестори одержують можливість легко перетворювати цінні папери у гроші, оскільки цінні папери, що обертаються на біржі, можна у будь-який час продати або віддати у банк під заставу</p>

	для одержання позички. Це дає можливість вкладати у цінні папери не тільки заощадження довгострокового характеру, а й тимчасово вільні кошти.
--	---

Ліквідність цих паперів, які мають обіг на біржі, створює умови широкого їх використання для забезпечення банківських позичок, дає можливість інвесторам купувати цінні папери нових випусків, продавши наявні папери на біржі.

За правовим статусом розрізняють біржі, організовані як акціонерні товариства, і біржі, засновані державою як публічно-правові інститути. У сучасних умовах діяльність бірж незалежно від їх правового статусу спрямовується і контролюється державою відповідно до прийнятих законів.

Торгівля цінними паперами в Україні, як і в інших країнах світу, здійснюється на біржовому (Донецька фондова біржа, Київська міжнародна фондова біржа, Українська міжбанківська валютна біржа, Кримська фондова біржа, Українська фондова біржа) та позабіржовому (ПФТС, «телефонний ринок», міжбанківські операції з цінними паперами) фондових ринках, де відповідно до чинного законодавства обертаються пайові, боргові та похідні цінні папери.

8.7 Діяльність з управління портфелем цінних паперів. Діяльність інститутів спільного інвестування

Учасниками механізму спільного інвестування є інститути спільного інвестування та компанії з управління активами.

Інститут спільного інвестування (collective investment institute) — корпоративний інвестиційний фонд або пайовий інвестиційний фонд, який веде діяльність, пов'язану з об'єднанням (залученням) грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку від вкладання їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість.

Компанія з управління активами (management company) — господарське товариство, яке здійснює професійну діяльність з управління активами інститутів спільного інвестування на підставі ліцензії, що видається Державною комісією з цінних паперів і фондового ринку (ДКЦПФР).

Класифікація інститутів спільного інвестування:

Інвестиційний фонд	- строковий фонд створюється на певний термін, встановлений у проспекті емісії, після закінчення якого такий фонд ліквідується або реорганізується;
	- безстроковий фонд створюється на невизначений термін.
	- вважається фондом відкритого типу (open-endfund), якщо він (або компанія з управління його активами) бере на себе зобов'язання в будь-який час на вимогу інвесторів викупити цінні папери, емітовані цим фондом (або компанією з управління його ак-

	<p>тивами). Дивіденди за цінними паперами інвестиційного фонду відкритого типу не нараховуються і не сплачуються. Активи відкритого фонду повинні бути диверсифіковані згідно з вимогами законодавства. При проведенні відкритої підписки на акції відкритого фонду не менше 10 % активів повинні утримуватися в грошових коштах, які зберігаються на спеціальних депозитних рахунках;</p> <ul style="list-style-type: none"> - вважається фондом інтервального типу (interval investment fund), якщо він (або компанія з управління його активами) бере на себе зобов'язання на вимогу інвесторів викупити цінні папери, емітовані цим фондом (або компанією з управління його активами), протягом обумовленого у проспекті емісії строку, але не рідше одного разу на рік. Дивіденди по цінних паперах такого фонду не сплачуються. На такі фонди поширюються вимоги щодо диверсифікації активів та ліквідності, встановлені для фондів відкритого типу; - вважається фондом закритого типу (closed-endfund), якщо він (або компанія з управління його акти вами) не бере на себе зобов'язання викупувати цінні папери, емітовані цим фондом (або компанією з управління його активами) до моменту його реорганізації чи ліквідації. Фонд закритого типу може бути лише строковим.
Інвестиційний фонд	<ul style="list-style-type: none"> - диверсифікований. Фонд вважається диверсифікованим (diversified investment fund), якщо <ol style="list-style-type: none"> 1) кількість цінних паперів одного емітента в активах фонду не перевищує 10 % загального обсягу їх емісії; 2) загальна сума пакетів цінних паперів одного емітента, які містять кількість, більшу ніж 5 % загального обсягу емісії на момент їх придбання, не перевищує 40 % вартості чистих активів фонду; 3) активи фонду не менше ніж на 80 % складаються з грошових коштів, ощадних сертифікатів, облігацій підприємств і місцевих позик, державних цінних паперів, а також цінних паперів, що допущені до торгів на фондовій біржі або в торговельно-інформаційній системі. <p>Диверсифікованим фондам забороняється:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) тримати на поточних і депозитних рахунках, в ощадних сертифікатах та облігаціях, емітованих комерційними банками, більше ніж 30 % загальної

	<p>вартості активів фонду;</p> <p>2) володіти цінними паперами одного емітента на суму, яка перевищує 5 % загальної вартості активів фонду;</p> <p>3) володіти державними цінними паперами в сумі, що перевищує 25 % загальної вартості активів фонду;</p> <p>4) володіти облігаціями органів місцевого самоврядування в сумі, що перевищує 10 % загальної вартості активів фонду;</p> <p>5) володіти облігаціями українських емітентів (крім комерційних банків) на суму, що перевищує 20 % загальної вартості активів фонду;</p> <p>6) володіти акціями українських емітентів-резидентів України (крім комерційних банків) на суму, що перевищує 40 % загальної вартості активів фонду;</p> <p>7) володіти цінними паперами, доходи за якими гарантовано урядом іноземної держави, на суму, що перевищує 10 % загальної вартості активів фонду;</p> <p>8) володіти акціями та облігаціями, емітованими нерезидентами, які котируються на організованих фондових ринках іноземних держав, на суму, що перевищує 20 % загальної вартості активів фонду.</p> <p>- якщо фонд не відповідає переліченим вище вимогам щодо диверсифікації активів, він вважається недиверсифікованим (non-diversified investment fund).</p>
--	---

Законом встановлено також загальні обмеження щодо формування активів, які стосуються всіх інститутів спільного інвестування. Таким інститутам забороняється володіння:

1) цінними паперами, емітованими компанією з управління активами, зберігачем, реєстратором та аудитором (аудиторською фірмою) цього інституту спільного інвестування та пов'язаними особами;

2) цінними паперами, емітованими нерезидентами, які допущені до котирування менше ніж на двох організованих фондових майданчиках;

3) акціями чи інвестиційними сертифікатами інших інститутів спільного інвестування;

4) векселями та ощадними сертифікатами на суму понад 10 % вартості активів інституту спільного інвестування.

Венчурними (venture fund) вважаються недиверсифіковані фонди закритого типу, які здійснюють виключно приватне розміщення цінних паперів власного випуску та активи яких більше ніж на 50 % складаються з корпоративних прав та цінних паперів, що не котируються на торгах фондової біржі

або торговельно-інформаційної системи. До складу активів венчурного фонду можуть входити боргові зобов'язання емітентів, частка в корпоративних правах яких входить до складу активів цього фонду. Такі зобов'язання можуть бути оформлені векселями, облигаціями (в тому числі конвертованими) та договорами позики. Надання позик третім особам за рахунок грошових коштів венчурного фонду не дозволяється. Учасниками венчурного фонду можуть бути лише юридичні особи.

Залежно від організаційної форми інвестиційні фонди поділяються на корпоративні та пайові.

Корпоративні інвестиційні фонди

Корпоративний інвестиційний фонд (corporate investment fund) — це інститут спільного інвестування, який створюється у формі відкритого акціонерного товариства і здійснює виключну діяльність зі спільного інвестування. Правовстановлюючими документами при створенні корпоративного інвестиційного фонду є статут і регламент. Статут корпоративного інвестиційного фонду, крім стандартних положень, передбачених Законом України «Про господарські товариства» для відкритих акціонерних товариств, має також містити відомості про його тип (відкритий, інтервальний чи закритий) та вид (диверсифікований, недиверсифікований). У регламенті корпоративного інвестиційного фонду обов'язково наводиться інформація щодо:

- умов, за яких може бути проведена заміна компанії з управління активами або зберігача, та порядку проведення такої заміни із зазначенням дій, спрямованих на захист прав акціонерів;
- порядку визначення вартості чистих активів та ціни розміщення (викупу) акцій;
- розміру винагороди та/або покриття витрат, пов'язаних із діяльністю фонду, що можуть бути сплачені компанії з управління активами фонду;
- порядку розподілу прибутку;
- порядку та строків викупу корпоративним інвестиційним фондом своїх акцій на вимогу інвесторів;
- напрямів інвестицій (інвестиційна декларація (investment declaration));
- мінімальної вартості договорів (угод) щодо активів фонду, укладених компанією з управління активами, які підлягають за твердженням спостережною (наглядовою) радою фонду.

Регламент корпоративного інвестиційного фонду затверджується засновниками одночасно зі статутом. Зміни до регламенту затверджуються загальними зборами акціонерів. Регламент і зміни до нього підлягають реєстрації в Державній комісії з цінних паперів і фондового ринку. Відкрита підписка на акції проводиться після реєстрації фонду в реєстрі інститутів спільного інвестування. Корпоративні інвестиційні фонди інтервального або відкритого типу після реєстрації в реєстрі розміщують свої акції за ціною, що становить вартість чистих активів у розрахунку на одну акцію (net asset value per investment fund's share]. Особливістю розміщення (відкритої підписки на акції) корпоративного інвестиційного фонду відкритого або інтервального

типу є те, що на відміну від відкритих акціонерних товариств термін відкритої підписки не обмежується.

У процесі діяльності корпоративним інвестиційним фондам забороняється випуск облігацій та боргових цінних паперів (векселів); отримання кредитів на суму, що перевищує 10 % активів фонду; розміщення акцій за цінами, нижчими за вартість чистих активів у розрахунку на одну акцію. Грошові кошти корпоративного інвестиційного фонду зараховуються на його власний рахунок у банку. Управління активами корпоративного інвестиційного фонду здійснює компанія з управління активами, яка зобов'язана діяти від імені та в інтересах корпоративного інвестиційного фонду на підставі договору про управління активами. Такий договір укладається на термін, що не перевищує трьох років, і його дія може бути продовжена тільки за рішенням загальних зборів акціонерів фонду.

Особливості управління такими фондами (рис. 8.2) полягають у тому, що правління в корпоративному інвестиційному фонді не обирається. Загальні збори акціонерів обирають членів спостережної (наглядової) ради, яка здійснює контроль за діяльністю компанії з управління активами. Засідання наглядової ради мають проводитися не рідше одного разу на квартал. Наглядова рада також уповноважена законом укладати та розривати договори з компанією з управління активами, зберігачем, затверджувати договори з реєстратором, незалежним аудитором фонду та оцінювачем майна.

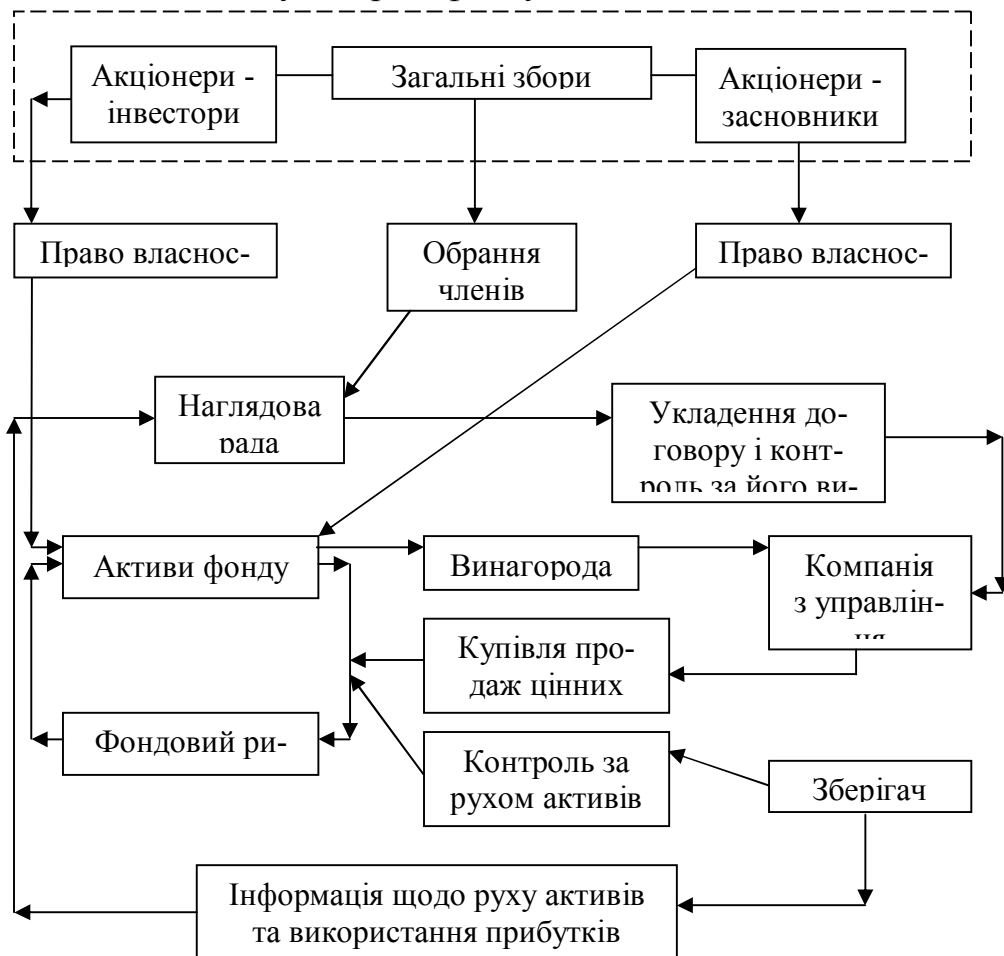


Рис.8.2.Механізм управління корпоративним інвестиційним фондом

З досвіду інших країн відомо, що в разі колективного інвестування захистити кошти інвесторів від несумлінного використання чи помилок компанії з управління можна лише шляхом розподілу довіри між двома особами — виконавцем (компанією з управління) та незалежним контролером (спеціалізованим зберігачем).

В Україні додатковий контроль зобов'язаний здійснювати зберігач фонду. Зберігач має виконувати розпорядження компанії з управління активами, якщо вони не суперечать законодавству або регламенту. Зберігач має контролювати діяльність компанії з управління активами щодо порядку розрахунку вартості чистих активів, розміщення та викупу цінних паперів інвестиційного фонду, використання прибутків, отриманих інвестиційним фондом. Про результати перевірки зберігач надає інформацію спостережній (наглядовій) раді корпоративного інвестиційного фонду в порядку, встановленому договором.

Закон передбачає процедуру, що надає пріоритет майновим правам інвесторів, які не є засновниками фонду. В разі ліквідації корпоративного інвестиційного фонду складається ліквідаційний баланс. Після затвердження ліквідаційного балансу активи корпоративного інвестиційного фонду підлягають продажу за грошові кошти протягом не більше ніж 6 місяців. Кошти, отримані від реалізації активів корпоративного інвестиційного фонду, передусім розподіляються між акціонерами, які не є засновниками фонду, пропорційно кількості акцій. У разі недостатності коштів для викупу акцій за вартістю чистих активів корпоративного інвестиційного фонду в акціонерів, які не є засновниками фонду, різниця відшкодовується за рахунок частини коштів, що належить засновникам.

Пайові інвестиційні фонди

Пайовий інвестиційний фонд (unit investment fund) — це активи, що належать інвесторам за правом спільної часткової власності, перебувають в управлінні компанії з управління активами та обліковуються нею окремо від результатів її господарської діяльності. Згідно з законодавством пайовий інвестиційний фонд не є юридичною особою. Грошові кошти пайового інвестиційного фонду зараховуються на окремий рахунок компанії з управління активами в банку окремо від власних коштів компанії з управління активами та коштів інших пайових інвестиційних фондів.

Функціонування пайового інвестиційного фонду регулюється виключно регламентом (такий фонд працює без статуту).

Регламент фонду містить інформацію про:

- порядок утворення, склад, компетенцію та порядок ведення діяльності спостережної (наглядової) ради;
- порядок визначення вартості чистих активів і ціни розміщення (викупу) інвестиційних сертифікатів;
- порядок визначення розміру винагороди та покриття витрат, пов'язаних з діяльністю фонду, які повинні сплачуватися компанії з управління активами;

- порядок розподілу прибутку;
- порядок та строки викупу інвестиційних сертифікатів компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду на вимогу інвесторів;
- напрями інвестувань (інвестиційна декларація (investment declaration)).

Пайовий інвестиційний фонд створюється компанією з управління активами. Для створення такого фонду компанія з управління активами повинна розробити та зареєструвати в Державній комісії з цінних паперів і фондового ринку регламент інвестиційного фонду, укласти договори з аудитором (аудиторською фірмою), зберігачем, реєстратором, оцінювачем майна, зареєструвати пайовий інвестиційний фонд у реєстрі та організувати продаж інвестиційних сертифікатів фонду шляхом відкритої підписки або шляхом їх приватного розміщення. Термін відкритої підписки на інвестиційні сертифікати пайового інвестиційного фонду відкритого або інтервального типу не обмежується. Приватне розміщення інвестиційних сертифікатів здійснюється в порядку, встановленому компанією з управління активами.

На відміну від корпоративного інвестиційного фонду інвестори пайового фонду не набувають прав, установлених законом для акціонерів. Замість поняття «акціонер» використовується поняття «учасник». Учасником пайового інвестиційного фонду (unit investment fund sharer) є інвестор, який придбав інвестиційний сертифікат цього фонду. Інвестиційний сертифікат (investment certificate) — це цінний папір, який випускається компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду та засвідчує право власності інвестора на частку в пайовому інвестиційному фонді. На відміну від попереднього визначення, яке діяло з 1994 року, вперше закріплено саме право власності інвестора на частку в активах фонду.

Укладаючи договори, предметом яких є активи пайового інвестиційного фонду, компанія з управління активами діє від свого імені, про що вона обов'язково інформує третіх осіб. Фактично пайовий інвестиційний фонд є інвестиційним портфелем, сформованим компанією з управління активами від свого імені за рахунок коштів учасників, тобто фактично має місце довірче управління коштами, сплаченими за інвестиційні сертифікати. При цьому довірче управління має не індивідуальний характер, як у класичних трастах, а є колективним. Право власності на інвестиційний портфель належить учасникам фонду на правах колективної власності лише частково — а саме як право володіння. Право розпоряджатися активами фонду з певними обмеженнями, встановленими інвестиційною декларацією, передається компанії з управління активами (як це показано на рис. 8.3).

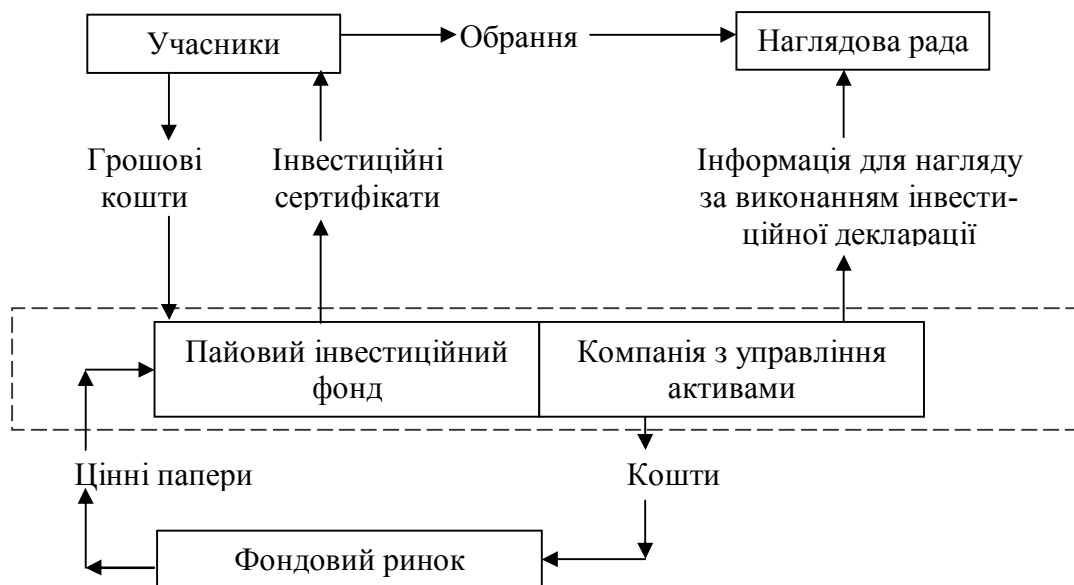


Рис.8.3.Механізм управління пайовим інвестиційним фондом

Учасники пайового інвестиційного фонду, кошти спільного інвестування якого залучені шляхом приватного розміщення інвестиційних сертифікатів, мають право створювати спостережну (наглядову) раду для нагляду за виконанням інвестиційної декларації, зберіганням активів фонду, веденням реєстру власників інвестиційних сертифікатів, проведенням аудиторських перевірок діяльності та оцінки майна фонду.

8.8.Діяльність недержавних пенсійних фондів

Починаючи з 2004 р., в Україні діє спеціальне законодавство, що регулює порядок створення і діяльність недержавних пенсійних фондів (Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення» прийнято у липні 2003 р.). Цим законом передбачена багатоваріантність організації недержавного пенсійного забезпечення. Передбачено, що недержавне пенсійне забезпечення в Україні може здійснюватися:

- пенсійними фондами шляхом укладення пенсійних контрактів (pension contract)',
- страховими організаціями шляхом укладення договорів страхування довічної пенсії;
- банківськими установами шляхом укладення договорів про відкриття пенсійних депозитних рахунків для накопичення пенсійних заощаджень.

Отже, запроваджуються паралельно три альтернативні механізми недержавного пенсійного забезпечення (через недержавні пенсійні фонди, страхові організації зі страхування життя та уповноважені комерційні банки), що відповідає загальноприйнятій практиці у розвинутих країнах. Фізичні особи, які беруть участь в одному з зазначених механізмів, набуватимуть статусу учасника недержавного пенсійного забезпечення з отриманням податкових пільг.

Учасник недержавного пенсійного забезпечення (beneficiary of private pension security) — це фізична особа, на користь якої сплачуються пенсійні внески до пенсійного фонду, страхової організації чи на пенсійний депозитний рахунок до банківської установи і яка має право на недержавне пенсійне забезпечення на умовах та в порядку, визначених пенсійним контрактом, договором страхування або угодою про відкриття пенсійного депозитного рахунку.

Далі ми окремо повернемося до діяльності інших інституційних інвесторів у наданні послуг, пов'язаних із недержавним пенсійним забезпеченням.

Що ж до недержавних пенсійних фондів, то за визначенням закону: недержавний пенсійний фонд (private pension fund) — це юридична особа, яка має статус неприбуткової організації (не підприємницького товариства), функціонує та провадить діяльність виключно з метою накопичення пенсійних внесків на користь учасників пенсійного фонду з подальшим управлінням пенсійними активами, а також здійснює пенсійні виплати (pension benefits') учасникам зазначеного фонду у визначеному законом порядку. Діяльність таких фондів не спрямована на отримання прибутку їх засновниками.

Розрізняють три види пенсійних фондів: корпоративний, професійний і відкритий:

- корпоративний пенсійний фонд (corporate pension fund) — недержавний пенсійний фонд, засновником якого є юридична особа — роботодавець або кілька юридичних осіб — роботодавців. Учасниками цього фонду є виключно громадяни, які перебувають у трудових відносинах з його засновниками та платниками (роботодавцями, які приєдналися до фонду після його заснування). Пенсійні внески до таких фондів сплачуватимуться за пенсійною схемою (pension scheme), до визначення умов якої засновники залучають і учасників (працівників). Внески до фондів здійснюють спільно як роботодавці, так і працівники, в тому числі у формі відрахувань із заробітної плати;
- професійний пенсійний фонд (professional pension fund) — пенсійний фонд, засновниками якого є об'єднання громадян або юридичних осіб. Ці об'єднання утворюються за родом професійної діяльності громадян. Відповідно, і учасниками цього фонду є виключно громадяни, пов'язані за родом їхньої професійної діяльності;
- відкритий пенсійний фонд (public pension fund) — недержавний пенсійний фонд, засновниками якого є будь-які юридичні особи. Учасниками цього фонду можуть бути громадяни України, іноземці та особи без громадянства (далі — громадяни) незалежно від місця та характеру їх роботи.

Засновниками будь-якого пенсійного фонду можуть бути виключно юридичні особи та їх об'єднання.

Юридичною формою реалізації місії пенсійних фондів — здійснення пенсійного забезпечення учасників фонду — є пенсійні контракти, які можуть бути укладені між пенсійним фондом та його вкладником.

Вкладниками (pension fund contributor) за пенсійним контрактом можуть бути учасники та/або їхні роботодавці, які сплачують внески на користь учасників відповідно до умов пенсійного контракту. Роботодавець-вкладник, який утворив корпоративний пенсійний фонд або робить відрахування на користь своїх працівників до інших пенсійних фондів, зобов'язаний сплачувати пенсійні внески за власний рахунок. Розмір таких внесків до корпоративних недержавних пенсійних фондів повинен встановлюватися:

1) або в однаковому відсотку відрахувань від суми заробітної плати працівників-учасників;

2) або із застосуванням прогресивної шкали відсотків відрахувань відносно суми заробітної плати залежно від віку працівників та;

3) або від їхнього стажу роботи на даному підприємстві із встановленням однакового відсотка відрахувань пенсійних внесків для кожної визначеної групи працівників.

Пенсійний фонд не має власних працівників і посадових осіб, управління ним здійснює рада фонду та адміністратор, який призначається цією радою.

Рада пенсійного фонду (pension fund board of governors) створюється засновниками фонду для здійснення контролю за його поточною діяльністю та вирішення основних питань його роботи. До складу ради пенсійного фонду входять представники від засновників та роботодавців-платників корпоративного пенсійного фонду.

Управління пенсійним фондом здійснюється спеціальною організацією — адміністратором пенсійного фонду (pension fund administrator), яка є юридичною особою. До функцій цієї організації належать ведення обліку, пов'язаного із пенсійним забезпеченням, здійснення пенсійних виплат учасникам, надання зберігачу розпоряджень щодо перерахування коштів для оплати послуг, що здійснюються за рахунок пенсійних активів, надання пенсійному фонду рекламних та агентських послуг, ведення фінансового обліку, підготовка та подання фінансової та спеціальної звітності з недержавного пенсійного забезпечення органам нагляду за цією діяльністю, раді фонду та учасникам, іншим користувачам, визначеним законодавством. Крім того, в окремих випадках адміністратор може здійснювати розміщення та управління пенсійними активами фонду.

Адміністратором фонду може бути:

1) юридична особа, яка надає професійні послуги з адміністрування недержавних пенсійних фондів (професійний адміністратор);

2) спеціалізована компанія з управління пенсійним активами;

3) засновник корпоративного пенсійного фонду, який прийняв рішення про управління недержавним пенсійним фондом самостійно.

Адміністратор фонду здійснює всі необхідні дії від імені фонду і на його користь, тобто фактично планується запровадження довірчого управління пенсійними активами. Саме адміністратор від імені пенсійного фонду укладає пенсійні контракти. Після укладення пенсійного контракту з учасниками фонду адміністратор пенсійного фонду зобов'язаний відкрити таким учасни-

кам індивідуальні пенсійні рахунки (personal pension account, om — individual retirement account) - рахунки учасників пенсійного фонду, які ведуться адміністратором у системі персоніфікованого обліку, та на яких відображається інформація про всі операції, пов'язані з формуванням і використанням пенсійних активів, належних учасникам фонду, у визначеному Законом порядку.

Інвестиційна діяльність (діяльність щодо розміщення та управління пенсійними активами) пенсійним фондом самостійно не проводиться, для цього залучається компанія з управління активами (management company). Так само, як і адміністратор фонду, компанія з управління активами є окремою юридичною особою, яка проводить професійну діяльність з розміщення та управління активами на підставі дозволу на ведення такої діяльності. Недержавні пенсійні фонди можуть користуватися послугами компаній з управління активами згідно з договорами про управління активами, які укладаються з радою пенсійного фонду.

Законом визначено, що діяльність з управління активами пенсійного фонду може здійснюватися також професійним адміністратором фонду, який отримав ліцензію на ведення такої діяльності або комерційним банком (у частині пенсійних активів створеного ним корпоративного пенсійного фонду), якщо він не є зберігачем пенсійних активів цього фонду.

Невід'ємним додатком до договору про управління активами пенсійного фонду повинна бути інвестиційна декларація пенсійного фонду. Пенсійний фонд має право укладати договір про управління та розміщення пенсійних активів з однією чи більше компаніями, що здійснюють управління пенсійними активами.

Пенсійні активи мають зберігатися в банківській установі-зберігачі, з якою радою фонду укладається відповідний договір. Зберігач пенсійного фонду (pension fund depository) здійснює приймання, передачу, облік та забезпечує зберігання надходжень до пенсійного фонду та цінних паперів, що становлять його пенсійні активи, а також інших документів, пов'язаних з формуванням та використанням пенсійних активів; виконує доручення щодо перерахування коштів для оплати послуг:

- а) адміністратора пенсійного фонду;
- б) компанії з управління пенсійними активами;
- в) банківської установи-зберігача;
- г) незалежних членів ради фонду;
- г) аудитора (аудиторської фірми);
- д) осіб, які надають пенсійному фонду консультаційні послуги;
- е) торговців цінними паперами (посередників);
- є) оплати витрат на перереєстрацію прав власності.

Крім того, зберігач виконує розпорядження компанії, що здійснює управління пенсійними активами, згідно з інвестиційною декларацією.

Схему взаємодії засновників та учасників недержавного пенсійного фонду, адміністратора, компанії з управління активами та зберігача наведено на рис.8.4.



Рис.8.4. Орієнтовний механізм функціонування недержавного пенсійного фонду

Право розпорядження пенсійними активами надається адміністратору фонду та компанії з управління активами. Адміністратор може віддавати розпорядження зберігачеві на фінансування адміністративних витрат: сплату винагороди компанії з управління активами, торговцям цінними паперами, аудитору, юрисконсульту фонду та незалежному реєстратору. Другим обов'язком адміністратора є забезпечення виконання зобов'язань перед учасниками: 1) перерахування коштів страховій компанії на страхування довічної пенсії (life pension); 2) здійснення одноразової пенсійної виплати (lump sum retirement benefit) та 3) виплати пенсій на визначений строк (term pension).

Право розпорядження пенсійними активами має також компанія з управління активами, якій надано право здійснювати інвестування коштів з метою отримання доходу на користь учасників пенсійного фонду. Інвестиційна політика недержавного пенсійного фонду має відповідати вимогам закону та бути оприлюднена у формі інвестиційної декларації. Інвестиційна

декларація (investment declaration) — документ, який визначає основні напрями інвестиційної політики недержавного пенсійного фонду. Інвестиційна декларація пенсійного фонду є обов'язковим додатком до його статуту і підлягає обов'язковій реєстрації в Державній комісії з регулювання ринків фінансових послуг протягом 60 календарних днів з дня реєстрації пенсійного фонду.

Об'єктами інвестування можуть бути (крім, звичайно, коштів на рахунках у банківських установах):

- державні цінні папери уряду та органів місцевого самоврядування;
- цінні папери, погашення та дохід за якими гарантовано урядами інших держав, рейтинг зовнішнього боргу яких відповідає вимогам, встановленим Державною комісією з цінних паперів і фондового ринку (ДКЦПФР);
- акції та облігації українських емітентів, які пройшли лістинг та перебувають в обігу (за винятком цінних паперів, на які здійснюється підписка) на фондовій біржі або в торговельно-інформаційній системі;
- облігації іноземних емітентів, які мають інвестиційний рейтинг, що відповідає вимогам Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку;
- акції іноземних емітентів, що перебувають в обігу на організованих фондових ринках та входять до лістингу на одній з таких фондових бірж, як Нью-Йоркська, Лондонська, Токійська, Франкфуртська, або у торговельно-інформаційній системі NASDAQ.

Емітент цих акцій має вести свою діяльність протягом не менше ніж 10 років та бути резидентом країни, рейтинг зовнішнього боргу якої відповідає вимогам, встановленим Державною комісією з цінних паперів і фондового ринку.

Встановлено вимоги щодо диверсифікації пенсійних активів, серед основних із цих вимог слід виділити такі. Пенсійним фондам забороняється:

- тримати на депозитних рахунках та в ощадних сертифікатах банків більше ніж 40 % вартості пенсійних активів пенсійного фонду, при цьому не більше ніж 10 % у зобов'язаннях одного банку;
- купувати або додатково інвестувати в цінні папери одного емітента більше як 5 % вартості пенсійних активів (крім цінних паперів, погашення та дохід за якими гарантовано урядом);
- купувати або додатково інвестувати в цінні папери, доходи за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України, більше як 50 % загальної вартості пенсійних активів;
- купувати або додатково інвестувати в цінні папери, доходи за якими гарантовано Радою міністрів АР Крим, та облігації місцевих позик більше як 20 % загальної вартості пенсійних активів;
- купувати або додатково інвестувати в облігації підприємств, емітентами яких є резиденти України, більше як 40 % загальної вартості пенсійних активів;

- купувати або додатково інвестувати в акції українських емітентів більше як 40 % загальної вартості пенсійних активів;
- купувати або додатково інвестувати в цінні папери іноземних емітентів більше як 20 % загальної вартості пенсійних активів;
- купувати або додатково інвестувати в іпотечні цінні папери, визначені законодавством України, більше як 40 % загальної вартості пенсійних активів;
- купувати або додатково інвестувати в об'єкти нерухомості більше як 10 % загальної вартості пенсійних активів;
- купувати або додатково інвестувати в банківські метали більше як 10 % загальної вартості пенсійних активів.

Довічна пенсія (ануїтет) не може сплачуватись або гарантуватися недержавним пенсійним фондом. Після отримання права на пенсію, учасники можуть купувати ануїтети у страхової компанії зі страхування життя.

9. ФІНАНСОВІ ПОСЛУГИ НА ВАЛЮТНОМУ РИНКУ

9.1 Конверсійні операції на валютному ринку

Поняття конверсії валюти

Відмінними рисами міжнародних розрахунків є те, що їх об'єктом виступає грошовий валютний еквівалент вартості тих товарів, послуг, робіт, капіталів, платіжних засобів, що здійснюють обіг між державами, а суб'єктами - уряди, організації та громадяни, банківські рахунки яких перебувають на території різних країн. Це вимагає використання не тільки національної, а й інших іноземних валют, їх регулярного обміну.

Зовнішньоекономічні операції у більшості випадків пов'язані з конверсією валюти, яка є обміном однієї валюти на іншу за діючим валютним курсом. Конверсійні операції - це угоди агентів валютного ринку щодо обміну обумовлених сум грошової одиниці однієї країни на валюту іншої країни за узгодженим курсом на певну дату.

Конверсійні операції поділяються на дві групи:

- операції типу спот або поточні конверсійні операції;
- форвардні конверсійні операції.

Ринок операцій спот

Різниця між двома групами конверсійних операцій полягає в даті валютування. Операції спот - найпоширеніші та становлять до 90 % обсягу валютних угод. У міжнародній практиці прийнято, що поточні конверсійні операції здійснюються на умовах спот, тобто з датою валютування на 2-й робочий день після дня укладання угоди. Міжнародний ринок поточних конверсійних операцій називається спот-ринком.

Спот-курс (курс спот) - ціна валюти однієї країни, виражена у валюті іншої країни, спот (англ. spot - готівкова) є угодою купівлі-продажу валюти

за курсом, зафіксованим в угоді, відповідно до якої обмін валют між банками-контрагентами проводиться, як правило, протягом 2-х робочих днів, не враховуючи дня укладення угоди. Той, хто прострочив платіж, платить прогресивно зростаючий штраф-відсоток. Швидкість одержання валюти в таких операціях дала підстави називати ці угоди «готівковими».

Головний курс спотових угод - це курс телеграфного переводу. В основі угод спот лежать кореспондентські відносини між банками. Умови розрахунків спот досить зручні для контрагентів угоди: протягом поточного і наступного дня зручно обробити необхідну документацію, оформити платіжні та інші телекси для виконання умов угоди.

Крос-операції застосовуються при поєднанні валютного обміну з купівлею-продажем цінних паперів. Цікавим є досвід триступеневої схеми, що практикувалась нашими маклерами: долар – ваучер, гривня - долар. Угода давала спекулятивний ефект в умовах відносно низького валютного котирування приватизаційного сертифікату порівняно з його гривневим курсом.

Основні види котирування валюти

Визначення курсу валюти називається її котируванням.

Повне котирування включає визначення курсу покупця (покупки) курсу продавця (продажу), відповідно до яких банк купує і продає іноземну валюту на національну. За рахунок різниці цими курсами (маржі) банк покриває свої видатки на здійснення обмінних операцій та одержує прибуток.

При прямому котируванні курс (вартість одиниці) іноземної валюти висловлюється в національній валюті, тобто валюта, що продається, співвідноситься з валютою, що купується.

При використанні прямого котирування для переведення суми в іноземній валюті в еквівалентну їй суму в національній валюті необхідно помножити її на курс:

Сума в національній валюті = Сума в іноземній валюті × курс.

Звідси, для переведення суми в національній валюті в еквівалентну їй суму в іноземній валюті при прямому котируванні її необхідно поділити на курс:

Сума в іноземній валюті = Сума в національній валюті/курс.

При прямому котируванні іноземної валюти курс продажу буде більше курсу покупки.

При використанні непрямого котирування вартість одиниці національної валюти виражається в іноземній валюті.

Наприклад, курс долара США у Великобританії виражається як кількість доларів США за один фунт стерлінгів. В Україні при непрямому котируванні курс долара США буде визначатися як кількість доларів США за одну гривню. Тому для переведення

Сума в іноземній валюті = Сума в національній валюті × Курс.

Отже, при непрямому котируванні для переведення суми в іноземній валюті в еквівалентну їй суму в національній валюті її необхідно поділити на курс:

$$\text{Сума в національній валюті} = \text{Сума в іноземній валюті} / \text{Курс.}$$

При непрямому котируванні, на відміну від прямого, курс покупки іноземної валюти буде більшим курсу її продажу.

Сторони Bid і Offer і розмір маржі в котируванні валютних курсів. На валютному ринку банки котирують валютні курси з використанням двох сторін - bid і offer. Якщо подивитись на котировку курсів у газетах, в обмінному пункті або на моніторі Рейтер, можна побачити такий напис:

$$\text{USD/EUR} = \frac{\text{Bid}}{1/5520} - \frac{\text{Offer}}{1/5530} \text{ або } \text{USD/EUR} = 1,5520/30$$

Bid - це курс купівлі. За котируванням bid банк купує базову валюту, в нашому випадку USD - долари США, продає валюту, що котирується, тобто євро.

Offer - це курс продажу. За котируванням offer банк продає базову валюту - долари, а купує євро.

Види валютних курсів

Для різних видів конверсійних операцій може існувати різний валютний курс. Прийнято виділяти декілька видів валютних курсів. Валютний курс за безготівковими міжбанківськими угодами.

Цей курс формується в результаті міжбанківських угод з продажу/купівлі безготівкової валюти на валютних ринках (для вільно конвертованих валют - на світових валютних ринках, для курсу долар/гривня - на українському міжбанківському ринку). Цей курс прийнято в якості офіційного в більшості розвинених країн (наприклад, курс на кінець робочого дня).

Обмінний курс валютних бірж

У тих країнах, де збереглися валютні біржі, через які проходить основний оборот конверсійних операцій, курс, що встановлюється на біржі, є основним курсом внутрішнього валютного ринку, а часто - й офіційним курсом.

Валютні біржі, що збереглися в ряді країн, носять підпорядкований характер щодо міжбанківського ринку і використовуються, в основному, для фіксації курсу на певний момент часу (наприклад, фіксинг за курсом USD/EUR у Франкфурті-на-Майні в 11 - 00). Даний фіксинг виступає в якості офіційного курсу, який практично не відрізняється від курсу міжбанківського ринку в цей момент.

Валютний курс готівкових угод

Даний курс формується на основі попиту і пропозиції на ринку торгівлі готівкової валюти і може значно відрізнятися від безготівкового курсу міжбанківських угод. Для країн із значною часткою готівкових грошей у внутрі-

шньому грошовому обороті готівковий обмінний курс відрізняється від міжбанківського безготівкового більше, ніж у країнах з розвинутою системою безготівкових платежів населення (за чеками, пластиковими картками тощо). В обмінних пунктах розвинених країн курс готівкового обміну валют встановлюється суворо на основі міжбанківського валютного курсу з досить вузькою маржею.

Процес встановлення валютного курсу. У загальному вигляді валютні операції поділяють на два види: касові та термінові. Касові ще називають овернайтом (overnight). У цьому випадку мова йде про надання товару (валюти) в момент укладання угоди або через декілька днів і тимчасовий розрив між датою укладання угоди та її реалізацією.

Забезпечення ринку інформацією про поточний рівень валютного курсу здійснюється двома шляхами:

- з брокерської фірми;
- з інформаційної сторінки системи Рейтер або інших інформаційних систем (Доу Джонс Телерейт, Блумберг, Тенфор).

Котировки, що отримуються від брокерської фірми, є реальними, оскільки відображають дійсні «тверді» заявки (firm orders) банків на купівлю і продаж валюти. Курс інформаційної сторінки є індикативним (довідковим) і відображає тільки дані про котировки, що введені в систему Рейтер банками, які мають доступ до введення на дану сторінку.

9.2. Визначення крос-курсу валют

Крос-курс - це курс обміну між двома валютами, за винятком долара США. До числа найбільш активних ринків конверсійних операцій за крос-курсами належать: євро до японської ієни EUR/JPY, тощо. Якщо хтось хоче обміняти євро на бразильські крузейро, то йому важко обійтись без посередництва долара. Крос-курс щодо валют, об'єм торгівлі в яких незначний, часто важко отримати у чистому вигляді, тому угоду здійснюють через долар США.

Однією з особливостей крос-курсів є те, що курси між валютами можуть котируватися по-різному, залежно від того, який банк проводить котирування.

Розглянемо три способи розрахунку крос-курсів з урахуванням того, чи є котировки валют до долара прямими або непрямими. При цьому пропонується користуватись простим для запам'ятовування правилом множення і ділення дробів, у вигляді яких можна представити запис курсу валют. При цьому не слід сприймати написання USD/EUR буквально, як дріб. Це просто загальноприйняте в міжнародній практиці позначення валютного курсу. Якби курс долара до євро зображувався у вигляді дробу, то значенню курсу 1,5520 (або кількості євро за один долар) відповідав би запис EUR / USD.

Розрахунок крос-курсу для валют з прямими котировками до долара, (тобто долар є базою котировки для обох валют).

Наприклад, треба знайти крос-курс євро та швейцарського франка - EUR/CHF. Застосовуючи правило дробів, спробуємо вивести формулу отри-

мання співвідношення EUR/CHF у вигляді написання дроби EUR/CHF шляхом використання прямих доларових курсів, євро і швейцарського франка:

$$EUR/CHF = \frac{USD/CHF}{USD/EUR}$$

Якщо USD/CHF = 1,2810, а USD/EUR = 1,5350, то крос курс EUR/CHF складе $1,2810/1,5350 = 0,8345$ з округленням до пункту.

Таким чином, якщо долар США є базою котирування для обох валют, то для знаходження їх крос-курсу слід розділити доларові курси цих валют.

Розрахунок крос-курсу для валют з прямою і непрямю котирування до долару, де долар є базою котирування для однієї з валют.

Наприклад, потрібно знайти крос-курс фунта стерлінгів до євро GBP/EUR. Тут курс GBP/USD є непрямю котирування, а курс USD/EUR - прямою:

$$GBP/EUR = GBP/USD \times USD/EUR.$$

Прийнявши, що курс GBP/USD = 1,5720, а курс USD/EUR = 1,5350, отримаємо крос-курс фунта до євро: $1,5720 \times 1,5350 = 2,4130$ з округленням до пункту.

Таким чином, наступне правило розрахунку крос-курсів таке: якщо долар є базою котирування тільки для однієї з валют, то необхідно перемножити доларові курси цих валют.

Розрахунок крос-курсу для валют з непрямыми котируваннями до долара США, де долар є валютою котирування для обох валют.

У цьому випадку правило вказує: якщо долар є валютою котирування для обох валют, то для знаходження їх крос-курсу необхідно поділити доларові курси цих валют.

Дані способи застосовуються для розрахунку середнього крос-курсу, однак у дійсності будь-які курси котируються банками у вигляді двосторонньої котирування bid і offer. Наприклад, клієнту банку, що має валютний рахунок у євро, потрібно купити 100 тис. фунтів стерлінгів для оплати контрактних поставок, і він хоче знати, яка сума буде списана з його рахунку в німецьких марках.

Банк прокотирує йому курс фунта стерлінгів до євро у вигляді двосторонньої котирування:

$$GBP/EUR = \frac{Bid}{2,4050} - \frac{Offer}{2,4200}$$

Оскільки базовою валютою є фунт стерлінгів, то зі сторони bid банк буде купувати фунти стерлінгів проти євро, а зі сторони offer - продавати фунти. Відповідно клієнт купить у банку 100 тис. фунтів стерлінгів за курсом 2,4200 (сторона offer), сплативши за них 242 тис. євро.

9.3. Операції на форвардному ринку

Термінова або форвардна (англ. forward transactions - термінова угода) операція є угодою, при якій платежі проводяться у встановлений термін (від

одного тижня до п'яти років) за курсом, зафіксованим на час укладення угоди за контрактом, тобто це угоди, в яких сторони домовляються про поставку певної суми валюти через конкретний період часу після укладання угоди за курсом, зафіксованим в угоді.

Форвард-курс (форвардний курс) визначає очікувану вартість валюти через певний період часу і є ціною, за якою дана валюта продається або купується за умови її постачання на певну дату в майбутньому.

Теоретично форвардний курс валюти може дорівнювати її курсу спот, однак на практиці він завжди виявляється або вище, або нижче курсу спот. Якщо форвардний курс вище курсу спот, він є сумою курсу спот і відповідної різниці (форвардної маржі), що в даному випадку називається премією. Якщо форвардний курс нижче курсу спот, він є курсом спот, від якого віднята форвардна маржа, що називається в цьому випадку дисконтом.

Отже, форвардний курс відрізняється від курсу спот на величину форвардної маржі. Маржа може бути у вигляді премії, іноді форвардний курс вище курсу спот, або у вигляді дисконту (скидки). У такому випадку форвардний курс нижчий ніж курс спот.

Форвардна валютна угода застосовується, головним чином, для страхування платежів. Ціни на форвардному ринку в умовах стабільної економіки та вільного переміщення капіталу пов'язані з різницею в процентних ставках. Форвардний (розрахунковий) курс повинен дорівнювати відношенню процентних ставок за міжбанківським кредитом, помноженому на курс спот.

Форвардні операції діляться на два види: угоди аутрайт і угоди своп. Операція аутрайт означає, що продавець зобов'язується продати, а покупець - купити валюту в установленій строк за зафіксованим наперед курсом. Угоди своп - комбінація двох протилежних конверсійних операцій з різними датами валютування.

Якщо значення форвардної маржі для курсу покупки будуть більше її відповідних значень для курсу продажу, валюта котирується з дисконтом, якщо менше - з премією. Форвардний курс буде дорівнювати курсу спот плюс премія або курс спот мінус дисконт.

Термін	Долар / гр. од.	Долар/євро
Спот	1860-1890	1,7550-1,7560
1 місяць	90-125	5-3
2 місяця	185-225	17-15
3 місяця	310-340	28-25

У якості основи для визначення форвардної маржі на практиці звичайно використовують її значення, які одержують з урахуванням близького форвардного курсу, що визначається виходячи з наступних міркувань. Вважається, що сума у валюті В, яка котирується, еквівалентна відповідній сумі у валюті А, яка котирується, - перерахована за наближеним форвардним курсом для прямого котирування, буде дорівнювати сумі у валюті В за курсом спот, збільшеній (зменшеній) на суму відсотків, що була б отримана для суми у валюті В за курсом спот, розміщеній на термін форвардної угоди за ставкою про-

центів, яка дорівнює абсолютній величині різниці процентних ставок за валютами А і В для тривалості процентного року, рівній 360 дням.

Для простоти запам'ятовування знаходження форвардного курсу дилери використовують наступне правило «східців»:

Якщо форвардні пункти ростуть зліва направо (котировка від менше котировки offer), то для знаходження курсу-аутрайт Для дати валютування, віддаленішої, ніж спот, форвардні пункти додаються до курсу спот.

Якщо форвардні пункти зменшуються зліва направо (сторона від більше сторони offer), то для знаходження курсу аутрайт для дати валютування, віддаленішої, ніж спот, форвардні пункти вираховуються з курсу спот.

Іноді можна зустріти котировку форвардних пунктів у вигляді - 4/ + 4, що означає «навколо паритету» (round par.).

Це відбувається, якщо процентні ставки для двох валют на даний період рівні, а також фактично рівні форвардний і спот курси.

Форвардний курс у даному випадку становитиме:

Спот-курс 1,4995 1,5005

Форвардні пункти -4 +4

Курс аутрайт 1,4991 1,5009

Перераховані вище правила розрахунку курсу аутрайт діють для форвардних строків (термінів більших, ніж спот). Для угод з датою валютування «завтра» або навіть «сьогодні», які ближчі, ніж дата спот, застосовуються зворотні правила розрахунку курсу аутрайт.

9.4. Операції опціон і своп

В операціях опціон клієнт сплачує банку невелику премію та одержує право купити валюту в будь-який день встановленого угодою періоду за зафіксованим при укладенні угоди курсом або відмовитися від купівлі-продажу, якщо виконання угоди за визначеним у даному інтервалі часу виявиться для нього більш вигідним, ніж втрата коштів на премію. При сприятливому сі виконання угоди дозволяє не тільки компенсувати витрати на премію, а й одержати певний прибуток.

Своп (англ. swap - міняти, на жаргоні валютного ринку - угода «купи-продай») є валютною операцією, що поєднує купівлю валюти на умовах спот у заміні на національну з наступними викупамі. Операція своп здійснюється з метою придбання валюти, необхідної для міжнародних розрахунків, підтримки певних залишків на поточних рахунках, диверсифікації валютних резервів, тобто перевід резервів з однієї валюти в іншу. Валютний своп - це комбінація двох протилежних конверсійних угод на однакову суму з різними датами валютування. Щодо свопу, то дата виконання найближчої угоди називається датою валютування, а дата виконання більш віддаленої за терміном зворотної угоди - датою завершення свопу. Свопи, як правило, укладаються на термін до 1 року.

Якщо найближча конверсійна угода є купівлею валюти (базової, як правило), а більш віддалена - продажем валюти, такий своп називається «купив/продав», а якщо навпаки, то «продав/купив».

Суть валютної операції своп полягає в обміні між двома банками на визначений час двох валют з поверненням один одному в кінці угоди початкових валют. Операція своп є різновидом репорту або депорту, тобто комбінацією готівкового продажу і термінової купівлі валюти або навпаки.

Репорт (франц. report) є терміновою угодою, при якій власник цінних паперів або валюти продає їх банку (на біржі) із зобов'язанням наступного викупу через певний строк за новою, більш вищою ціною (курсом). Різниця між продажною і покупною ціною складає фактичну плату за кредит. Ця різниця також називається репорт. Процентний дохід від укладення капіталу в домовленість репо визначається за формулою:

$$D = \frac{K \times n \times t}{360 \times 100}$$

де D - сума процентного доходу, грн.;

K - сума капіталу, грн.;

n - процентна ставка за домовленістю РЕПО, %;

t - кількість днів угоди за репортом;

360 - кількість днів у фінансовому році.

Звичайно, забезпеченням операції репорту є державні цінні папери, серед яких найбільш привабливими є державні короткострокові облігації.

Депорт (франц. deport) є терміновою угодою, протилежною репорту. Депорт укладається (як правило, на біржі) у розрахунку на зниження курсу цінних паперів (валюти) з метою отримання прибутку у вигляді курсової різниці.

10. Інфраструктура ринку фінансових послуг

- 1. Поняття інфраструктури ринку фінансових послуг**
- 2. Організаційно оформлені ринки: фондова та валютна біржі, торговельно-інформаційні системи**
- 3. Національна депозитарна система**
- 4. Розрахунково-клірингові установи**
- 5. Інформаційно-аналітичне забезпечення**

10.1. Поняття інфраструктури ринку фінансових послуг

Інфраструктура ринку фінансових послуг (фінансового ринку) покликана забезпечувати можливість реалізації економічних інтересів суб'єктів економіки, сприяти координації усіх їхніх економічних дій, допомагати їм інтегруватись у світовий економічний та фінансовий простір.

Під *інфраструктурою* розуміють сукупність елементів, що забезпечують безперебійне функціонування взаємозв'язків об'єктів і суб'єктів фінансових ринків та оптимізують їх взаємодію.

Основними елементами ринку фінансових послуг виступають: фонди розвитку й підтримки; комерційні банки; аудиторські фірми; лізингові компанії; асоціації підприємців; товарні біржі; торговельні будинки; біржі праці; фондові біржі; центри інформаційного обслуговування; бізнес-центри тощо.

10.2. Організаційно оформлені ринки: фондова та валютна біржі, торговельно-інформаційні системи

2.1. Фондова біржа

Відповідно до Закону України "Про цінні папери і фондову біржу" *фондова біржа* - це акціонерне товариство, яке зосереджує попит і пропозицію цінних паперів, сприяє формуванню їхнього біржового курсу та здійснює свою діяльність відповідно до цього закону, інших актів законодавства України, статуту і правил фондової торгівлі.

Фондова біржа, об'єднуючи професійних учасників ринку цінних паперів, своєю діяльністю утворює інформаційний і технічно організований ринок, який працює за своїми принципами і методами.

Фондова біржа надає такі послуги:

1. Допуск цінних паперів до котирування, тобто визначення та фіксації ціни цінного паперу в процесі біржових торгів упродовж кожного дня роботи біржі.

2. Реєстрація угод з купівлі-продажу цінних паперів, яка проводиться після закінчення біржових торгів. Угоди складаються у 3-х примірниках

3. Допуск, реєстрація та акредитація брокерських контор (організації посередників між біржею та клієнтами).

4. Організація торгів цінними паперами, похідних цінних паперів, векселів, пакетів акцій державних ВАТ

5. Створення та забезпечення діяльності біржового арбітражу та дисциплінарної комісії (для вирішення спорів між учасниками біржового ринку)

2.2. Валютна біржа

Валютна біржа – організаційно-оформлений ринок, на якому формуються попит і пропозиція на іноземну валюту, а також її курсоутворення. На Україні таким ринком є Українська міжбанківська валютна біржа, що була створена 8 липня 1993 року відповідно до постанови Правління НБУ „Про Українську міжбанківську валютну біржу”.

Основними послугами валютних бірж є організація та проведення торгів, а саме:

- проведення валютних торгів;
- проведення торгів строковими контрактами;
- проведення торгів банківськими металами;
- розрахунок середньозважених ставок/курсів за операціями банків.

2.3. Торговельно-інформаційні системи

Торговельно-інформаційна система (далі - ТІС) - юридична особа, яка здійснює діяльність з організації торгівлі на позабіржовому ринку та володіє

або управляє ЕТІМ або іншою системою засобів, що надає можливість обміну пропозиціями купівлі та продажу цінних паперів. ТІС може використовувати ЕТІМ, не зареєстровану як суб'єкт підприємницької діяльності.

Електронна торговельно-інформаційна мережа (далі - ЕТІМ) - позабіржова електронна система, що зв'язує торгівців цінними паперами в різних місцях і дає їм змогу обмінюватися котуваннями і укладати угоди без будь-яких затримань в часі;

ТІС здійснює такі послуги:

- облік учасників ТІС;
- облік укладених угод з купівлі-продажу цінних паперів та контроль за їх виконанням;
- обмін інформацією з депозитарними та розрахунково-кліринговими установами щодо укладених угод;
- зберігання інформації щодо укладених угод протягом п'ятирічного терміну;
- надання інформаційних послуг у сфері організації торгівлі цінними паперами.

10.3. Національна депозитарна система

Депозитарною вважається діяльність по наданню послуг щодо зберігання цінних паперів незалежно від форми їх випуску, відкриття та ведення рахунків у цінних паперах, обслуговування операцій на цих рахунках (включаючи кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів) та обслуговування операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів;

Депозитарій цінних паперів (далі - депозитарій) – юридична особа, яка провадить виключно депозитарну діяльність та може здійснювати кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів;

Національна депозитарна система складається з двох рівнів.

1. *Нижній рівень* - це зберігачі, які ведуть рахунки власників цінних паперів, та реєстратори власників іменних цінних паперів.

2. *Верхній рівень* - це Національний депозитарій України (далі - Національний депозитарій) і депозитарії, що ведуть рахунки для зберігачів та здійснюють кліринг і розрахунки за угодами щодо цінних паперів.

Сферою діяльності Національної депозитарної системи є:

- стандартизація обліку цінних паперів згідно з міжнародними стандартами;
- уніфікація документообігу щодо операцій з цінними паперами і нумерація цінних паперів, випущених в Україні, згідно з міжнародними стандартами;
- відповідальне зберігання всіх видів цінних паперів як у документарній, так і в бездокументарній формах;
- реальна поставка чи переміщення з рахунку в цінних паперах з одночасною оплатою грошових коштів відповідно до розпоряджень клієнтів;

- акумулювання доходів (дивідендів, процентних виплат та виплат з погашення тощо) щодо цінних паперів, взятих на обслуговування системою, та їх розподіл за рахунками;

- регламентація та обслуговування механізмів позики та застави для цінних паперів, що беруться на обслуговування системою;

- надання послуг щодо виконання обов'язків номінального утримувача іменних цінних паперів, що беруться на обслуговування системою;

- розробка, впровадження, обслуговування і підтримка комп'ютеризованих систем обслуговування обігу рахунків у цінних паперах і здійснення грошових виплат, пов'язаних з банківськими та/або з іншими системами грошового клірингу на щоденній чи іншій регулярній основі.

Юридичні особи, які є учасниками Національної депозитарної системи, здійснюють такі види діяльності:

- зберігання і обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах та операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів;

- кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів;

- ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.

10.4. Розрахунково-клірингові установи

Діяльність розрахунково-клірингових установ регламентується відповідним Положенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 27 січня 1998 р.

Професійна розрахунково-клірингова діяльність за операціями щодо цінних паперів здійснюється виключно депозитаріями.

Регламент депозитарія включає:

- порядок роботи депозитарія щодо здійснення ним професійної розрахунково-клірингової діяльності;

- процедури виконання депозитарієм розрахунково-клірингових операцій;

- обов'язки та права депозитарія та його клієнтів;

- порядок прийому інформації за договорами щодо клірингу та розрахунків за угодами щодо цінних паперів;

- звітність щодо здійснення депозитарієм розрахунково-клірингових операцій;

- правила депозитарію при проведенні розрахунково-клірингових операцій та порядок внесення змін до цих правил;

- напрями та процедури, що зменшують ризик проведення розрахунково-клірингової діяльності депозитарієм.

Депозитарій відповідно до Регламенту та Порядку проведення розрахунково-клірингових операцій для виконання розрахунків за угодами з цінними паперами може використовувати кліринг, а саме - методи врегулювання взаємних зобов'язань, що передбачають взаємозалік.

Процес здійснення розрахунково-клірингових операцій показано на рис. 10.1.



Рис. 10.1. Розрахунково-кліринговий процес на ринку цінних паперів.

Механізм здійснення:

1. Реєстрація угоди на біржі
2. Підтвердження угоди всіма сторонами
3. Передача грошей і цінних паперів від клієнтів до брокерів
4. Передача грошей і цінних паперів брокерами в розрахункову палату біржі
5. Передача цінних паперів розрахунковою палатою в депозитарний центр для їхньої перереєстрації на нового власника
6. Перереєстрація цінних паперів у депозитарії на нового власника
7. Повернення цінних паперів (нових) у розрахункову палату біржі
8. Передача грошей і цінних паперів з розрахункової палати відповідним брокерам
9. Передача брокерами грошей і цінних паперів їхнім новим власникам

10.5. Інформаційно-аналітичне забезпечення

Торгівля цінними паперами носить «розподілений» характер. Тому для нормального функціонування ринку цінних паперів величезне значення має інформація про параметри функціонування ринку, породжувана одними учасниками і споживана іншими. Можна зробити висновок, що паралельно з фондовим ринком формується й інформаційний ринок. Основним товаром на інформаційному ринку є інформаційний продукт. Під ним розуміється:

- власне інформація;
- транспорт інформації;
- користувальницькі засоби роботи з інформацією.

Основні категорії фінансової інформації.

1. Новини економіки і фінансової сфери.
2. Оперативна фінансова інформація.
3. Аналітичні матеріали.
4. Інформація про індекси
5. Архіви – бази даних по біржових, валютних торгах
6. Довідкова інформація.
7. Інформація, що поставляється системами реального часу.

11. Державне регулювання ринку фінансових послуг

11.1. Необхідність та основні завдання регулювання ринку фінансових послуг

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

Весь досвід економічного розвитку показує, що висока якість фінансових активів підвищує якість ринку і тим самим стимулює економічне зростання.

Високоякісний, добре відрегульований фінансовий ринок

- знижує загальний ризик, який міжнародні інвестори пов'язують з конкретною країною.

- є незамінним інструментом для залучення в процес економічного розвитку всього обсягу заощаджень населення.

- підвищує динамічність економічної системи та її репутацію

Державне регулювання діяльності з надання фінансових послуг здійснюється відповідно до Закону "Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг".

Метою державного регулювання ринків фінансових послуг в Україні є:

- проведення єдиної та ефективної державної політики у сфері фінансових послуг;

- захист інтересів споживачів фінансових послуг;

- створення сприятливих умов для розвитку та функціонування ринків фінансових послуг;

- створення умов для ефективної мобілізації і розміщення фінансових ресурсів учасниками ринків фінансових послуг з урахуванням інтересів суспільства;

- забезпечення рівних можливостей для доступу до ринків фінансових послуг та захисту прав їх учасників;

- додержання учасниками ринків фінансових послуг вимог законодавства;

- запобігання монополізації та створення умов розвитку добросовісної конкуренції на ринках фінансових послуг;

- контроль за прозорістю та відкритістю ринків фінансових послуг;

- сприяння інтеграції в європейський та світовий ринки фінансових послуг.

Державне регулювання діяльності з надання фінансових послуг здійснюється шляхом:

- ведення державних реєстрів фінансових установ та ліцензування діяльності з надання фінансових послуг;

- нормативно-правового регулювання діяльності фінансових установ;

- нагляду за діяльністю фінансових установ;

- застосування уповноваженими державними органами заходів впливу;
- проведення інших заходів з державного регулювання ринків фінансових послуг

11.2. Органи державного регулювання діяльності фінансових установ

Державне регулювання ринків фінансових послуг здійснюється:

- щодо ринку банківських послуг - Національним банком України;
- щодо ринків цінних паперів та похідних цінних паперів – Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку;
- щодо інших ринків фінансових послуг - спеціально уповноваженим органом виконавчої влади у сфері регулювання ринків фінансових послуг.

Антимонопольний комітет України та інші державні органи здійснюють контроль за діяльністю учасників ринків фінансових послуг та отримують від них інформацію у межах повноважень. Взаємодію органів регулювання зображено на рис. 11.1.



Рис. 11.1. Підзвітність органів регулювання ринку фінансових послуг

Уповноважений орган є центральним органом виконавчої влади, який працює за колегіальним принципом. Він не може бути учасником фінансових ринків як емітент облігацій внутрішніх та зовнішніх державних позик або здійснювати будь-яку іншу діяльність на фінансових ринках. Положення про уповноважений орган за поданням Кабінету Міністрів України затверджується Президентом України.

Уповноваженим органом можуть бути використані такі заходи впливу:

- зобов'язати порушника вжити заходів для усунення порушення;
- вимагати скликання позачергових зборів учасників фінансової установи;
- накладати штрафи;
- тимчасово зупиняти або анулювати ліцензію на право здійснення діяльності з надання фінансових , послуг;
- відсторонювати керівництво від управління фінансовою установою та призначати тимчасову адміністрацію;
- затверджувати план відновлення фінансової стабільності фінансової установи;
- порушувати питання про ліквідацію установи.

Посадові особи, які порушують законодавство про здійснення діяльності з надання фінансових послуг, несуть кримінальну відповідальність, установлену законом.

2.1. Національний банк як орган державного регулювання ринку фінансових послуг

Банківське регулювання - одна з функцій Національного банку України, яка полягає у створенні системи норм, що регулюють діяльність банків, визначають загальні принципи банківської діяльності, порядок здійснення банківського нагляду, відповідальність за порушення банківського законодавства.

Банківський нагляд - система контролю та активних впорядкованих дій Національного банку України, спрямованих на забезпечення дотримання банками та іншими фінансово-кредитними установами у процесі їх діяльності законодавства України і встановлених нормативів із метою забезпечення стабільності банківської системи та захисту інтересів вкладників.

Метою банківського нагляду є стабільність банківської системи та захист інтересів вкладників і кредиторів банку щодо безпеки зберігання коштів клієнтів на банківських рахунках.

Державне регулювання діяльності банків здійснюється Національним банком України у таких формах:

I. Адміністративне регулювання:

- реєстрація банків і ліцензування їх діяльності;
- встановлення вимог та обмежень щодо діяльності банків;
- застосування санкцій адміністративного чи фінансового характеру;
- нагляд за діяльністю банків;
- надання рекомендацій щодо діяльності банків.

II. Індикативне регулювання:

- встановлення обов'язкових економічних нормативів;
- визначення норм обов'язкових резервів для банків;
- встановлення норм відрахувань до резервів на покриття ризиків від активних банківських операцій;
- визначення процентної політики;
- рефінансування банків;
- кореспондентських відносин;
- управління золотовалютними резервами, включаючи валютні інтервенції;
- операцій з цінними паперами на відкритому ринку;
- імпорту та експорту капіталу.

2.2. Державна політика на валютному ринку

Негативний вплив несталості валютних курсів на розвиток зовнішньоекономічних зв'язків викликає необхідність втручання державних органів у сферу міжнародних валютних відносин з метою обмежити коливання валютного курсу через операції центральних банків.

Головними методами регулювання валютного курсу є валютна інтервенція та дисконтна політика.

Валютна інтервенція - це пряме втручання центрального банку або казначейства у валютний ринок.

Часто валютна інтервенція використовується для підтримання курсу валюти на зниженому рівні, для здійснення *валютного демпінгу* - знецінювання національної валюти з метою масового експорту товарів за цінами, нижчими за світові.

Суть *дисконтної політики* зводиться до підвищення або зниження дисконтної ставки центрального емісійного банку з метою вплинути на рух зарубіжних короткострокових капіталів.

Методами валютного регулювання, що використовуються традиційно, є *девальвація* та *ревальвація* - зниження та підвищення падаючого валютного курсу.

На теперішній час у світовій практиці існує система гнучких валютних курсів. Кожна країна має право вибирати режим валютного курсу.

2.3. Регулювання діяльності учасників ринку цінних паперів

Модель, відповідно до якої почав складатися ринок цінних паперів в Україні, має універсальні та особливі риси Найбільш важливі з них наступні.

1. Законодавче регулювання РЦП.
2. Законодавче закріплення списку цінних паперів.
3. Державне регулювання випуску ЦП й інформація про ці випуски.
4. Публікація емітентом річних звітів. I
5. Державне ліцензування посередницької діяльності.
6. Державний контроль на РЦП.
7. Біржовий та позабіржовий сегмент РЦП.

11.3. Саморегульовані організації фінансових посередників

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

Ознаки та права, які мають саморегулюючі організації:

- добровільне об'єднання;
- наявність різноманітних видів діяльності
- розробка обов'язкових правил та стандартів професійної діяльності та операцій на фінансовому ринку;
- здійснення професійної підготовки кадрів, встановлення вимог, обов'язкових для роботи на даному ринку;
- контроль за виконанням учасниками ринку встановлених правил та нормативів;

- інформаційна діяльність на ринку;
- забезпечення зв'язку та захисту інтересів учасників ринку в державних органах управління;

– виконання регулюючих функцій, які недоцільно виконувати державі.

На сьогодні в Україні зареєстровано і здійснюють свою діяльність 9 саморегулюючих організацій:

- Професійна асоціація реєстраторів та депозитаріїв (свідоцтво № 1 від 31.10.97) включає 265 членів.
- Асоціація "Позабіржова Фондова Торговельна Система" (свідоцтво № 2 від 31.10.97) включає 263 члени.
- Українська Асоціація інвестиційного Бізнесу (свідоцтво № 3 від 31.10.97) включає 91 члена.
- Асоціація "Південноукраїнська торговельно-інформаційна система" (свідоцтво № 4 від 31.12.97) включає 155 членів.
- АТ "Київська міжнародна фондова біржа" (свідоцтво № 5 від 28.05.98) включає 159 членів.
- ЗАТ "Українська фондова біржа" (свідоцтво № 6 від 11.06.98) включає 140 членів.
- Придніпровська фондова біржа (свідоцтво № 7 від 28.05.99) включає 30 членів.
- Донецька фондова біржа (свідоцтво № 8 від 28.05.99) включає 25 членів.
- Асоціація учасників фондового ринку України (свідоцтво № 9 від 28.05.99) включає 110 членів.
- Українська міжбанківська валютна біржа (свідоцтво №10 від 30.12.1999).

Окрім вище перерахованих організацій на фінансовому ринку України діють:

- Асоціація Українських Банків.
- Асоціація "Київський Банківський союз".
- Асоціація "Дніпропетровський Банківський союз".
- Асоціація Комерційних банків "Харківський Банківський Конгрес".
- Союз Банків Криму.
- Асоціація Банків Львівщини
- Ліга страхових організацій України



Склад органів та інституцій фінансової системи України

