**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ**

**ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ «ЖИТОМИРСЬКА ПОЛІТЕХНІКА»**

**Полчанов А.Ю., Довгалюк В.В.**

**ФІНАНСОВИЙ РИНОК**

**Навчальний посібник**

**Житомир**

**2020**

**УДК 336.76(075.8)**

*Рекомендовано до друку Вченою радою*

*Державного університету «Житомирська політехніка»*

Рецензенти:

**Т.О. Тарасова**

*д.е.н., проф., професор кафедри фінансів та обліку*

Харківський державний університет харчування та торгівлі

**О.Р. Антонюк**

*д.е.н., доц., професор кафедри державного управління, документознавства та інформаційної діяльності*

Національний університет водного господарства та природокористування

**Я.О. Ізмайлов**

*д.е.н., доц., професор кафедри податкової політики*

Університет державної фіскальної служби України

**Полчанов А.Ю., Довгалюк В.В.**

Фінансовий ринок : навч. посібник. – Електронне видання. – Житомир : Державний університет «Житомирська політехніка», 2020. – 120 с.

Навчальний посібник з курсу «Фінансовий ринок» укладено з урахуванням стандарту вищої освіти за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» відповідно до типової навчальної програми та двох базових посібників:

Еш С. М. Фінансовий ринок: навч. посіб. К.: Центр учбової літератури, 2009. 528 с.

Васильєва В.В., Васильченко О.Р. Фінансовий ринок: навч. посбіник. К.: Центр учбової літератури, 2008. 368 с.

**УДК 068.012(075)**

**©Полчанов А.Ю., Довгалюк В.В. 2020**

**Метою дисципліни “Фінансовий ринок”** є розкриття теоретичних і практичних основ функціонування та розвитку фінансового ринку.

**Основні завдання дисципліни:**

– визначення ролі та місця фінансового ринку в економіці;

– дослідження особливостей функціонування та розвитку кожного з сегментів фінансового ринку;

– обґрунтування необхідності функціонування фінансових інструментів на ринку;

– дослідження інфраструктури фінансового ринку, зокрема діяльності професійних учасників, фондових бірж, фінансових посередників;

– розкриття особливостей обігу боргових, пайових та похідних цінних паперів;

– обґрунтування необхідності державного регулювання фінансового ринку;

– ознайомлення з основами фундаментального та технічного аналізу кон’юнктури фінансового ринку.

У результаті вивчення дисципліни студенти повинні:

*знати:* суть та зміст фінансового ринку; види фінансових ринків; види цінних паперів; професійних учасників фінансового, а також фондового ринку; технологію операцій з інструментами фінансового ринку; технологію фінансових розрахунків; інфраструктуру фінансового ринку.

*уміти:* орієнтуватися в нових для України і різноманітних поняттях фінансового ринку; проводити фінансові розрахунки по цінних паперах; аналізувати і прогнозувати ризики капіталовкладень; виконувати конкретні розрахунки по прогнозах руху цін і вибору портфеля цінних паперів.

*Фахові компетенції* згідно освітньо-професійної програми:

1. Здатність застосовувати сучасне інформаційне та програмне забезпечення, володіти інформаційними технологіями у сфері фінансів, банківської справи та страхування.

2. Здатність формувати та реалізовувати комунікації в сфері фінансів, банківської справи та страхування.

3. Здатність підтримувати належний рівень знань та постійно підвищувати свою професійну підготовку у сфері фінансів, банківської справи та страхування.

*Програмні результати навчання:*

1. Підтримувати належний рівень знань та постійно підвищувати свою професійну підготовку у сфері фінансів, банківської справи та страхування

2. Проводити дослідження на рівні бакалавра, зокрема, здійснювати пошук, обробляти та аналізувати інформацію з різних джерел.

3. Демонструвати навички самостійної роботи, гнучкого мислення, відкритості до нових знань, бути критичним і самокритичним.

4. Проявляти ініціативу та підприємливість, адаптуватися та діяти у новій ситуації.

5. Виконувати професійні функції як самостійно, так і в групі під керівництвом лідера.

6. Вміти пояснювати інформацію, ідеї, проблеми, рішення та власний досвід фахівцям і нефахівцям у фінансовій області.

7. Показати належний рівень знань у сфері фінансів, банківської справи та страхування, розуміння принципів фінансової науки, особливостей функціонування фінансових систем, фінансової термінології.

8. Застосовувати теоретичні знання та практичні навички для їх використання у сфері монетарного, фіскального регулювання та регулювання фінансового ринку.

**ПРОГРАМА НАВЧАЛЬНОЇ ДИСЦИПЛІНИ**

**Тема 1. Фінансовий ринок: сутність, функції та роль в економіці**

Фінансовий ринок як простір, на якому формуються відносини купівлі-продажу фінансових ресурсів. Місце фінансового ринку у фінансові системі. Поняття фінансового ринку та його структура. Суб’єкти фінансового ринку: держава, емітенти, позичальники, заощаджувані, фінансові посередники. Характеристика об’єктів фінансового ринку. Функції фінансового ринку. Особливості перетворення грошових коштів (заощаджень) на грошовий капітал (інвестиції). Рух фінансових потоків. Роль фінансового ринку в економіці.

**Тема 2. Регулювання фінансового ринку**

Розвиток законодавчого регулювання фінансового ринку в країнах з розвинутою ринковою економікою. Міжнародні стандарти регулювання фінансового ринку. Міжнародне співробітництво з регулювання фінансових ринків. Регулювання фондового ринку в Європейському Союзі. Міжнародні норми банківського регулювання та нагляду. Директиви Ради ЄС з регулювання банківської діяльності та нагляду. Основи правового регулювання фінансового ринку в Україні. Правові норми регулювання фінансового ринку і розвитку його інфраструктури. Правове регулювання фондового ринку в Україні. Правові основи розвитку грошового ринку і ринку банківських позичок в Україні. Правова база оподаткування операцій на фінансовому ринку.

**Тема 3. Фінансові посередники**

Місце фінансових посередників на фінансовому ринку. Переваги фінансового посередництва. Види та функції фінансових посередників на фінансовому ринку. Цілісний механізм фінансового посередництва в ринковій економіці. Зарубіжний досвід фінансового посередництва. Конкуренція у сфері фінансового посередництва. Інституційно-правові основи діяльності фінансових посередників. Діяльність банків як посередників на фінансовому ринку. Розвиток небанківських фінансових посередників в Україні.

**Тема 4. Процентні ставки та їх структура**

Задачі і принципи ціноутворення на фінансові інструменти. Види і функції цін. Методи ціноутворення. Специфіка ціноутворення на первинному і вторинному ринках. Особливості ціноутворення на різні види фінансових інструментів. Ціна кредиту – процент. Структура процентних ставок фінансового ринку. Дохід і ризик цінного паперу. Теорії структури процентних ставок (неупередженого очікування, переваги ліквідності, сегментації ринку).

**Тема 5. Ризик і ціна капіталу**

Поняття і класифікація фінансових ризиків. Методи і оцінка ризику на фінансовому ринку. Методи управління фінансовими ризиками. Розвиток теорій ризику. Причини появи та розвитку теорій ризику. Теорія Г. Марковіца – вибір раціонального (ефективного) портфелю що забезпечує отримання очікуваного доходу за мінімального ризику. Виокремлення з обігу цінних паперів цінного паперу без ризику. Теорія У. Шарпа. Поділ ризику на систематичний і несистематичний. Ефективний портфель – ринковий. Модель оцінки капітальних активів та її фінансове значення. Можливості застосування моделі оцінки капітальних активів в Україні. Модель арбітражного ціноутворення. Теорія ефективного ціноутворення Ю. Фами. Сучасна критика теорії.

**Тема 6. Ринок облігацій як складова ринку капіталів**

Сутність та функції ринку облігацій. Характеристика видів і типів облігацій та їх роль в економіці. Ринок державних облігацій. Казначейські ноти та бони. Муніципальні облігації та їх особливості. Облігації корпорацій. Емісія, реєстрація та розміщення облігацій. Види доходності облігацій. Показники чутливості ціни облігації щодо зміни ринкового доходу (рівняння Макоулі). Рейтинг облігацій.

**Тема 7. Ринок пайових цінних паперів**

Ринок акцій – сутність та його роль у функціонуванні фінансового ринку. Акція як частка у статутному фонді акціонерного товариства. Класифікація акцій. Емісія, реєстрація, та розміщення акцій. Способи розміщення. Виплата дивідендів. Поточна доходність акції. Курс (ціна) акції. Ціна акції з рівномірним ростом дивіденду (модель Гордона). Ціна акції з нерівномірним ростом дивіденду. Оцінка дивідендного доходу.

**Тема 8. Ринок похідних фінансових інструментів**

Причини появи та розвитку ринку похідних цінних паперів. Хеджування. Види фінансових похідних цінних паперів та їх особливості. Сутність та особливості застосування форвардних та ф’ючерсних контрактів. Ф’ючерсні біржі. Сутність, види та особливості застосування опціонів. Модель Блека-Скоулса для опціону на продаж. Опціони на акції, облігації, індекси, ф’ючерсні контракти, валюту. Сутність та види свопів і варантів. Створення ринку “синтетичних” цінних паперів. Комбінація опціонів. Конвертована облігація. Стренгл. Стреп. Стріп. Спред. Глобальні інвестиційні сертифікати та американські депозитарні розписки, цінні папери українських емітентів на світових фондових ринках.

**Тема 9. Грошовий ринок і ринок банківських позик**

Структура та сутність грошового ринку і ринку банківських позичок, як складових фінансового ринку, їх взаємозв’язок і взаємообумовленість. Об’єкти та суб’єкти грошового ринку і ринку банківських позичок. Функції та інструменти грошового ринку. Характеристика облікового ринку та його особливості. Характеристика міжбанківського ринку. Операції на міжбанківському ринку. Операції центральних банків на відкритому ринку. Роль казначейських векселів та інших видів короткострокових урядових цінних паперів. Взаємодія і взаємозв’язок кредитно-грошової та фінансової політики, значення її для грошового ринку. Види операцій на відкритому ринку.

**Тема 10. Валютний ринок**

Поняття та структура валютного ринку. Валютні операції. Валютне регулювання та курсова політика центрального банку. Особливості функціонування валютного ринку в Україні. Взаємозв’язок грошово-кредитного, валютного і фондового секторів фінансового ринку. Організація операцій на міжбанківському валютному ринку України. Дилінгові послуги (FOREX–операції) на фінансовому ринку. Укладання конверсійних операцій на ринку FOREX.

**Тема 11. Фондова біржа та біржові операції**

Сутність та призначення фондової біржі. Історія створення бірж в західних країнах і в Україні. Сучасний стан розвитку фондових бірж в Україні. Основи організації та роботи біржі. Фінансові посередники, що працюють на біржі (брокери, дилери, аналітики, консультанти). Види біржових наказів та угод. Порядок встановлення цін на біржі. Особливості роботи та призначення клірингових та депозитарних установ. Сутність біржових індексів і методи їх визначення. Види індексів та їх місце на фінансовому ринку. Характеристика основних світових фондових індексів. Особливості і роль українських фондових індексів.

**Тема 12. Фундаментальний і технічний аналіз**

Фундаментальний аналіз ринку цінних паперів, його методи, та значення для вивчення ринку і прийняття стратегічних рішень. Індикатори для фундаментального аналізу. Технічний аналіз ринку цінних паперів. Методи технічного аналізу. Побудова лінійних та стовпчикових графіків. Японські свічки як різновид стовпчикових графіків. Математичні засоби технічного аналізу (індикатори). Числа Фібоначчі і теорія хвиль Елліота. Значення технічного аналізу для прийняття рішень з купівлі-продажу цінних паперів.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| ***Тема 1.*** |  | ***ФІНАНСОВИЙ РИНОК: СУТНІСТЬ, ФУНКЦІЇ***  ***ТА РОЛЬ В ЕКОНОМІЦІ*** |

**План заняття**

1.1. Поняття фінансового ринку, його структура та функції.

1.2. Суб’єкти фінансового ринку.

1.3. Характеристика об’єктів фінансового ринку.

**1.1. Поняття фінансового ринку, його структура та функції**

**Таблиця 1.1. Види фінансового ринку**

|  |  |
| --- | --- |
| *Види фінансового ринку* | *Характеристика* |
| *1* | *2* |
| **За умовами передачі фінансових ресурсів в користування** | |
| *Ринок позикового капіталу (боргові ринки, ринки кредиту)* | ресурси передаються на умовах позики на визначений термін та під % за допомогою боргових цінних паперів або кредитних інструментів (фінансові інструменти, облігації, векселі) |
| *Ринок акціонерного капіталу* | Кошти вкладаються на невизначений термін, при цьому інвестор отримає право на частину прибутку у вигляді дивіденду, право співвласності на активи підприємства і повністю поділяє підприємницькі ризики з іншими акціонерами підприємства |
| **За термінами обігу фінансових активів, що можуть бути в обігу на ринку** | |
| *Ринок грошей* | Ринок, де перебувають в обігу фінансові активи, термін дії яких не перевищує 1 року (короткострокові казначейські зобов‘язання, ощадні та депозитні сертифікати, векселі, різні види короткострокових облігацій тощо) |
| *Ринок капіталів* | Ринок, де надаються середньо- та довгострокові кредити, перебувають в обігу середньо- та довгострокові боргові цінні папери, а також інструменти власності |
| **Залежно від того чи нові фінансові активи пропонуються для продажу чи емітовані раніше** | |
| *Первинний ринок* | Ринок перших та повторних емісій, на якому здійснюється початкове розміщення фінансових активів серед інвесторів та початкове вкладення капіталу в різні галузі економіки (мобілізація фінансових ресурсів) |
| *Вторинний ринок* | Ринок, на якому мають обіг емітовані раніше фінансові активи (перерозподіл фінансових ресурсів) |
| **Залежно від місця, де відбувається торгівля фінансовими активами** | |
| *Біржовий ринок* | Місце де відбувається торгівля емітованими раніше фінансовими активами (біржа – організатор торгівлі) |
| *Позабіржовий ринок* | Здійснюється неорганізована торгівля цінними паперами |

Продовження табл. 1.1

|  |  |
| --- | --- |
| *1* | 2 |
| **Залежно від глобальності** | |
| *Міжнародні ринки* | Ринок, на якому функціонує глобальна система мобілізації тимчасово вільних фінансових ресурсів, з метою їх ефективного використання |
| *Національні ринки* | Ринок, який сприяє економічному розвитку країни за рахунок ефективній реалізації економічної, інвестиційної, податкової та інших політик. |
| *Ринок резидентів* | Ринок фінансових активів, емітованих резидентами на національному ринку |
| *Ринок нерезидентів* | Ринок, на якому нерезиденти емітують фінансові активи відповідно до законодавства певної країни |
| **Залежно від специфічної структури та механізму функціонування фінансово ринку** | |
| *Ринок цінних паперів* | сукупність суспільних відносин, які виникають і існують з приводу цінних паперів, включаючи державне та інституційно-правове їх регулювання |
| *Валютний ринок* | офіційні центри, де здійснюється купівля-продаж валюти на основі попиту і пропозиції |
| *Кредитний ринок* | специфічна сфера економічних відносин, де об’єктом операцій виступає наданий на певних умовах в позику капітал |

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | | *За формою фінансових ресурсів* | |
| **Ринок грошей**  **(до 1 року)** | **Ринок капіталів**  **(більше 1 року)** |
| *За організацією торгівлі фінансовими ресурсами* | **Кредитний ринок** | ***Ринок короткострокових позик***  *Т* – гроші  *Ц* – % за кредит | ***Ринок довго- та середньострокових позик***  *Т* – банк. кредит  *Ц* – позиков. процент |
| **Ринок цінних паперів** | ***Ринок короткострокових боргових зобов’язань***  *Т* – казнач. вексель, депозитн. сертифікат, інвестиц. сертифікат  *Ц* – %, курсова різниця або дисконт | ***Ринок довго- та середньострокових боргових зобов’язань***  *Т* – облігація  *Ц* – % |
| ***Фондовий ринок***  *Т* – акція  *Ц* – дивіденди |

де: Т – товар; Ц – ціна.

**Рис. 1.1. Структура фінансового ринку**

|  |  |
| --- | --- |
| ФУНКЦІЇ ФІНАНСОВОГО РИНКУ | |
|  | |
| *Головна функція* | **– трансформація тимчасово вільних грошових коштів в позиковий капітал з метою збільшення капіталу** |
|  |  |
|  |  |
|  |  |
| ***О с н о в н і ф у н к ц і ї*** | * **мобілізація заощаджень** основних суб’єктів ринку та **трансформація** акумульованих грошових коштів у **позичковий та інвестиційний капітал** за допомогою різноманітних фінансових інструментів |
|  |
| * **реалізація вартості**, втіленої у фінансових активах, та організація процесу доведення фінансових активів до споживачів (покупців, вкладників) |
|  |
| * **перерозподіл** на взаємовигідних умовах грошових коштів підприємств із метою їх ефективнішого використання |
|  |
| * **фінансове обслуговування** учасників економічного кругообігу та **фінансове забезпечення** процесів інвестування у виробництво, розширення виробництва та дольової участі на основі визначення найбільш ефективних напрямів використання капіталу в інвестиційній сфері |
|  |
| * **вплив на грошовий обіг**, прискорення обороту капіталу, сприяння активізації економічних процесів |
|  |
| * **формування ринкових цін** на окремі види фінансових активів |
|  |
| * **страхування фінансових ризиків** та формування умов для їх мінімізації |
|  |
| * **фінансові операції**, по обслуговуванню зовнішньоекономічної діяльності країни та експорту й імпорту товарів і послуг |
|  |
| * **кредитування** уряду, місцевих органів самоврядування шляхом розміщення урядових та муніципальних цінних паперів |
|  |
| * **розподіл державних кредитних ресурсів** і;розміщення їх серед учасників економічного кругообороту |

**Рис. 1.2. Функції фінансового ринку**

***1.2. Суб’єкти фінансового ринку***

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Головні суб’єкти фінансового ринку** | | | |
| *домашні господарства* | *фірми і підприємства* | *фінансові інститути* | *держава* |
| **позичальники** – це фізичні або юридичні особи, які залучають кошти інших суб’єктів для розвитку своєї діяльності  **інвестори** – громадяни та юридичні особи країни, а також іноземні громадяни, фірми, держави, які приймають рішення про вкладання особистих, позичених або залучених коштів в об’єкти інвестування | | **посередники, які забезпечують зустріч інвестора і позичальника:**   * банківські установи (емісійні, комерційні, інвестиційні, іпотечні, зовнішньоторговельні банки) * спеціалізовані небанківські установи (страхові й інвестиційні компанії, фінансові, пенсійні фонди, ощадні установи) | управління відсотком, грошовою масою, кредитами, валютним курсом |
| заощадження домашніх господарств, фірм і підприємств надходять до інших суб’єктів господарювання і дають їм змогу задовольнити потребу в коштах для розширення своєї діяльності |

**Рис. 1.3. Субʼєкти фінансового ринку**

***1.3. Характеристика об'єктів фінансового ринку***

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Товар фінансового ринку**  **(об’єкт купівлі-продажу)** | | |
| **грошові кошти** |  | **цінні папери** |
| всі ліквідні активи, які можуть бути порівняно швидко та без великих втрат переведені в готівку |  | документи-свідоцтва про боргове зобов’язання або право власності |

**Рис. 1.4. Товар фінансового ринку**

**Характеристики, які повинні мати цінні папери:**

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

**Таблиця 1.2. Спільне та відмінне в обігу грошей та цінних паперів**

|  |  |
| --- | --- |
| **спільне** | **відмінне** |
| 1) обіг та випуск регулюється одними органами; | 1) гроші випускатися тільки державою (Центральним банком), цінні папери – практично будь-якими юридичними, в т.ч. і фізичними особами (залучаються Національна комісія з цінних паперів і фондового ринку, Державний антимонопольний комітет); |
| 2) можливе функціонування в безготівковій формі; | 2) ступінь стандартизованості й захисту від підробок у цінних паперах значно нижчий; |
| 3) можуть бути конвертованими (гроші – в іноземну валюту, а папери – в фінансові інструменти іншого виду, класу, серії); | 3) ареал поширення грошей набагато ширший, ніж у цінних паперах (вони обслуговують усі сегменти фінансового ринку, а також ринок товарів і послуг, тоді як цінні папери обертаються в основному тільки на одному сегменті фінансового ринку); |
| 4) можуть бути як іноземними, так і національними; | 4) цінні папери відображають процеси, що відбуваються всередині капіталу і на фондовому ринку, а гроші – процеси, що відбуваються всередині всього товарного світу; |
| 5) підпадають під дію інфляційних процесів (якщо грошей випущено більше, ніж потрібно для обслуговування товарообігу, або якщо емісія цінних паперів перевищує ємкість фондового ринку); | 5) кількість грошей в обігу обмежується сумою цін товарної маси і платних послуг, скорегованої на швидкість обороту грошової одиниці. Капіталізація цінних паперів визначається потребою реального капіталу у фондових замінниках, фінансових інструментах і ємкістю фондового ринку; |
| 6) можуть накопичуватися, служити засобом утворення скарбів; | 6) ринок цінних паперів, звичайно, менш стійкий, ніж грошовий; |
| 7) служать засобом платежу (вексель, чек) | 7) гроші, на відміну від цінних паперів, безособові, в них не виражене яке-небудь право або зобов’язання. |
| 8) мають властивість елемента авансованого капіталу (внесок у статутний капітал новоствореного підприємства, прокредитовані комерційні операції); | 8) гроші носять безстроковий характер, а цінні папери обмежені термінами; |
| 9) гроші виступають як відображення вартісної природи усього товарного світу (власне товарів і послуг, іноземних валют, банківських позик, цінних паперів), а останні – як відображення вартості інвестицій (капіталів). Тому власна внутрішня вартість грошей і цінних паперів (на паперовому носії) дорівнює вартості виготовлення самого папера. | 9) рівні ліквідності та надійності грошей звичайно набагато вищі, ніж цінних паперів; |
|  | 10) цінні папери в першу чергу передбачають отримання прибутку, а гроші, не ставши інвестиціями, доходу не приносять. |

***ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ***

***1. Індивідуальне завдання***

1. Сутність і розвиток фінансвого ринку України.

2. Характеристика основних процесів на фінансовому ринку України.

3. Фінансовий ринок України: до і після світової економічної кризи (2008-2010 р.)

4. Особливості еволюції міжнародного фінансового ринку.

*2. Тестові завдання*

1. Фінансовий ринок – це механізм:

А. утворення капіталу;

Б. використання капіталу;

В. перерозподілу капіталу;

Г. акумуляції капіталу;

Д. всі відповіді правильні

2. Фінансовий ринок за часовою ознакою поділяють на:

А. ринок грошей та ринок капіталів;

Б. фінансово-кредитні інститути та ринок цінних паперів;

В. обліковий та міжбанківський ринок;

Г. ринок позичкових зобов’язань та валютний ринок;

Д. всі відповіді правильні

3. За економічним змістом фінансові ризики поділяються на:

А. ризик виробничої, посередницької, торговельної, транспортної, консалтингової, страхової, охоронної та іншої діяльності;

Б. операційний, інфляційний, кредитний, процентний та валютний ризики;

В. ризик банку, підприємця, страхової компанії, факторингової компанії;

Г. чистий та спекулятивний ризики;

Д. систематичний та несистематичний ризики

4. Грошовий ринок включає:

А. фондовий та валютний ринок;

Б. ринок капіталів, довгострокових банківських кредитів та депозитів;

В. обліковий, міжбанківський, валютний ринок;

Г. ринок грошових сурогатів та середньострокових фінансових інструментів;

Д. фондовий ринок та валютний ринок

5. За регіональною ознакою фінансовий ринок поділяється на:

А. ринок резидентів та нерезидентів;

Б. національний та світовий ринки;

В. місцевий, регіональний, національний та світовий ринки;

Г. міжнародний та національний ринки;

Д. національний ринок та ринок нерезидентів

6. Ринок, на якому надаються середньо- та довгострокові кредити, перебувають в обігу середньо- та довгострокові боргові цінні папери, а також інструменти власності – акції, для яких термін обігу не встановлюється, поділяється на:

А. ринок акцій та ринок облігацій;

Б. ринок короткострокових інструментів позики та ринок довгострокових боргових інструментів;

В. ринок капіталів, ринок цінних паперів та грошовий ринок;

Г. кредитний ринок та валютний ринок;

Д. ринок короткострокових боргових інструментів та ринок похідних інструментів

7. Головне завдання фінансового ринку полягає у:

А. трансформації тимчасово вільних грошових коштів у позиковий капітал;

Б. активній мобілізації фінансових ресурсів з різноманітних джерел;

В. формуванні ринкових цін на окремі фінансові інструменти і послуги;

Г. ефективному розподілі акумульованого капіталу між кінцевими споживачами;

Д. прискоренні обороту капіталу, що сприяє активізації економічних процесів у державі

8. З інституційної точки зору “фінансовий ринок” – це:

А. механізм перерозподілу капіталу між кредиторами та позичальниками за допомогою посередників на підставі попиту і пропозиції на капітал;

Б. сукупність фінансово-кредитних інститутів, що спрямовують потоки грошових коштів від власників до позичальників та навпаки;

В. сфера специфічних економічних відносин;

Г. важливий фундамент для зростання, розвитку та стабільності економіки;

Д. місце формування попиту та пропозиції на фінансові ресурси

9. Головними суб’єктами фінансового ринку є:

А. домашні господарства, держава; фінансові інститути;

Б. держава, підприємства, домогосподарства;

В. домогосподарства, фірми і підприємства, фінансові інститути, держава;

Г. фізичні особи, юридичні особи, держава;

Д. фінансові інститути, держава, фізичні особи

10. Суб’єкти фінансового ринку, що вкладають свої грошові кошти в цінні папери виключно в цілях отримання доходу – це:

А. фінансові посередники;

Б. емітенти;

В. індивідуальні інвестори;

Г. портфельні інвестори;

Д. інвестиційні фонди

11. Фінансовий ризик – це:

А. ризик, пов’язаний з імовірністю втрат фінансових ресурсів;

Б. ризик, пов’язаний з імовірністю втрат фінансових грошових коштів;

В. ризик, пов’язаний з імовірністю отримання незадовільного фінансового результату;

Г. ризик, пов’язаний з імовірністю зменшення або повної втрати прибутку;

Д. ризик, пов’язаний з грошово-фінансовою сферою

12. Об’єктами фінансового ринку є:

А. фінансово-кредитні інститути;

Б. інститути інфраструктури фінансового ринку;

В. держава, суб’єкти господарювання та домашні господарства;

Г. інструменти фінансового ринку;

Д. валюта, гроші

13. Емітенти – це суб’єкти, що:

А. залучають фінансові ресурси;

Б. вкладають грошові кошти у фінансові інструменти;

В. перерозподіляють фінансові ресурси;

Г. реалізують різні види страхових послуг;

Д. реалізують інструменти фондового ринку

14. Суб’єкти фінансового ринку, що купують контрольний пакет акцій для здійснення управління підприємством, – це:

А. фінансові посередники;

Б. емітенти;

В. індивідуальні інвестори;

Г. стратегічні інвестори;

Д. портфельні інвестори

***3. Визначити, правильні (П) чи неправильні (Н) такі твердження:***

1. Каналами прямого фінансування кошти надходять від власників нагромаджень до позичальників через фінансових посередників.
2. Напрямок коштів безпосередньо від власників нагромаджень до позичальників здійснюється за допомогою операцій з іншими паперами.
3. Комерційні банки цілеспрямовано регулюють потоки коштів від власників нагромаджень до інвесторів.
4. Розбіжності між грошовими ринками та ринками капіталів можна розглядати з погляду призначення позикових коштів.
5. Грошові ринки обслуговують процес розширеного відтворення.
6. Ринки капіталів призначені для обслуговування сфери обігу.
7. Різниця між грошовими ринками і ринками капіталів у відомих межах умовна, оскільки між ними немає чіткого поділу.
8. Одна з відмінностей між грошовими ринками і ринками капіталів полягає в типах фінансових інструментів, що використовуються для проведення на них операцій.

9. Первинне розміщення цінних паперів здійснюється переважно через фондову біржу.

***4. Пов’язати наведені нижче терміни і поняття з їх змістом:***

|  |  |
| --- | --- |
| *Термін* | *Зміст* |
| 1. Фінансовий ринок | А. Ринок, на якому встановлюються взаємовідносини між підприємствами і громадянами, які мають потребу в фінансових ресурсах, та підприємствами і громадянами, які можуть надати необхідні кошти на певних умовах |
| 2. Валютний ринок | Б. Ринок, що охоплює операції з випуску й обігу інструментів позики, інструментів власності, а також їх гібридів |
| 3. Кредитний ринок | В. Ринок, на якому здійснюються операції з цінними паперами позафондової торгівлі |
| 4. Ринок цінних паперів | Г. Ринок, в якому здійснюється торгівля валютою |
| 5. Грошовий ринок | Д. Виступає найважливішим джерелом довгострокових інвестиційних ресурсів і поділяється на ринок цінних паперів і ринок банківських кредитів |
| 6. Ринок капіталу | Е. Ринок, на якому обертаються надійні короткострокові інструменти, їх рух зумовлений різницею в рівнях прибутку та ризику |
| 7. Біржовий ринок | Ж. Ринок, що служить для обігу капіталу |
| 8. Позабіржовий ринок | З. Ринок, на якому обертаються цінні папери найбільш високої якості і виконуються операції професійними учасниками |

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| ***Тема 2.*** |  | ***РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ*** |

**План заняття**

2.1. Мета і форми державного регулювання фінансового ринку.

2.2. Принципи регулювання фінансового ринку та нагляду за діяльністю фінансових установ в Україні.

2.3. Саморегулівні організації професійних учасників фінансового ринку.

**2.1. Мета і форми державного регулювання фінансового ринку**

*Регулювання фінансового ринку* – цілеспрямований вплив на систему взаємовідносин, що складаються на фінансовому ринку, з метою впрорядкування цих взаємовідносин та забезпечення захисту інтересів осіб, які беруть у них участь.

Розрізняють чотири основні напрями регулювання фінансового ринку та його сегментів:

1. Регулювання складу інструментів ринку та обсягу їхніх прав.

2. Регулювання учасників ринку в окремих видах їх діяльності.

3. Регулювання інформаційних потоків на ринку.

4. Регулювання операцій та форм торгівлі фінансовими активами.

Розрізняють регулювання на міжнародному, державному та внутрішньому рівнях.

Міжнародне регулювання здійснюється міжнародними організаціями або шляхом укладання угод щодо інтеграції окремих фінансових ринків, упорядкування інтернаціоналізованих сегментів ринку та проведення угод з інструментами фінансового ринку суб’єктами міжнародного права.

Державне регулювання – здійснення державою комплексних заходів щодо упорядкування, контролю, нагляду за ринком та запобігання зловживанням та порушенням у цій сфері; регулювання торгівлі фінансовими активами та діяльності конкретних фінансових інститутів та учасників міжнародного ринку.

Внутрішнє регулювання здійснюється недержавними інститутами-регуляторами за окремими напрямами та видами професійної діяльності на фінансовому ринку.

Крім рівнім виділяють і форми регулювання фінансового ринку, якими є пряме (правове) і непряме (економічне) регулювання.

Важелями непрямого втручання держави у регулювання фінансового ринку є:

1. податкова політика;
2. регулювання грошової маси;
3. завнішньоекономічна політика;
4. гарантії держави щодо позик приватного сектора;
5. вихід держави на ринок позикових капіталів.

Законодавчою базою регулювання фінансового ринку в Україні є: конституція України, Укази президента щодо регулювання фінансового ринку, Нормативно-правові акти Кабінету Міністрів, Конституційний Сід України, Договори та Угоди, Закони України тощо.

Реальна ринкова економіка характеризується економічною свободою, мобільністю ресурсів, вільним доступом до інформації та конкуренцією. Проте в ринкових відносинах, у тому числі на ринку фінансів, завжди є сфери, де механізм вільної конкуренції не спрацьовує, і виникає необхідність державного регулювання цих відносин. Це стосується насамперед регулювання грошових відносин, організації обігу грошей, цінних паперів. Обʼєктивна і безумовна необхідність втручання держави у зовнішні процеси – валютний обіг, міжнародні операції з цінними паперами тощо. Ринкова економіка потребує постійно здійснюваної державою антимонопольної та антиінфляційної політики. До основних напрямів економічної діяльності, регулюючої функції держави відноситься також розробка, прийняття і організація виконання фінансового, господарського і банківського законодавства.

Вільні кошти приваблюють також шахраїв, які для заволодіння ними використовують давно відомі схеми і нові можливості, які надає фондовий ринок. Відомі схеми фінансових махінацій, які використовуються в нових умовах при створенні та розвитку фондового ринку. Це, зокрема, залучення (вимагання) грошей громадян та інвесторів введенням в оману на підставі запевнення про швидке збагачення. Прикладами таких шахрайських дій можуть бути:

* класична схема «фінансової піраміди» – отримання прибутку за рахунок коштів нових клієнтів. Подібні операції часто ма­скуються під «перспективні» інвестиційні пропозиції;
* схема надійного вкладання капіталу – інвестиційні пропозиції з низьким рівнем ризику та високим рівнем прибутку. Як правило, це пропозиції неіснуючих, але дуже популярних (іноді екзотичних) проектів: вкладання у високоліквідні цінні папери банків, телекомунікаційних компаній, вкладання у родовища коштовних металів, кокосові плантації тощо. У подібних рекламах ступінь ризику навмисно спотворюється за рахунок порівняння з чимось надійним, наприклад з банківським депозитом. Якщо пропонується вкладання у цінні папери, то вони, як правило, не існують (незареєстровані відповідним органом);
* навʼязування інформації – отримання прибутку за рахунок продажу цінних паперів, попит на які був сформований за раху­нок розповсюдження неправдивої інформації. У подібних схемах інвесторам пропонується терміново купити акції, курсова вар­тість яких найближчим часом зростатиме. Така схема використо­вується з маловідомими цінними паперами, які можуть бути і за­реєстровані у визначеному порядку.

Характерними для суб'єктів підприємницької діяльності, які використовують вище наведені схеми, є: розрахунок на те, що можна виплачувати прибуток або дивіденди за рахунок сум, отриманих від нових інвесторів; відсутність емітента чи продукції або відсутність реальних послуг, які приносять прибуток; обіцянки (гарантії) вигідно та швидко повернути вкладені суми.

Виявлення та припинення діяльності таких суб'єктів підприємницької діяльності можливе за результатами здійснення конт­рольних та наглядових функцій контролюючими органами.

Правове регулювання фінансового ринку України полягає у впорядкуванні взаємодії та захисті інтересів його учасників шля­хом встановлення певних правил, критеріїв і стандартів стосовно відносин з приводу фінансових ресурсів.

Сучасний фінансовий ринок України є не тільки явищем суто економічного характеру, оскільки цивілізоване укладення угоди купівлі-продажу, послуг щодо посередницької діяльності тощо, як і в усіх без винятку країнах світу, вимагає, стрункої системи правового регулювання дій учасників ринку. Останнє може здійснюватися державними органами (державно-правове регулювання) та окремими інститутами (інституційно-правове регулювання). Обидва види правового регулювання ринку е взаємоповʼязаними, в багатьох випадках вони доповнюють один одного.

Прикладами державно-правового регулювання є **Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок», Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів»**. Що стосується інституційно-правового регулювання, то правила, критерії і стандарти, визначені інститутами-регуляторами (**НБУ, НКЦПФР – Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Нацкомфінпослуг – Національна комісія, що здійснює регулювання у сфері ринку фінансових послуг**), є обовʼязковими лише для певних (конкретних) учасників ринку. Наприклад, «Правила допуску цінних паперів до котирування на Українській фондовій біржі» є обовʼязковим лише для тих емітентів, цінні папери яких котируються на біржі. Державно-правове та інституційно-правове регулювання фінансового ринку є не тільки видами правового регулювання, а також його двома складовими частинами.

Державно-правове регулювання фінансового ринку в Україні здійснюється сукупністю державних органів, які складають систему державних органів регулювання в цій сфері. Між зазначеними органами існує певний ієрархічний та галузевий поділ. У сучасну систему органів державно-правового регулювання фінансового ринку України входять, зокрема, такі: орган законодавчої влади – Верховна Рада України; органи центральної виконавчої влади – Президент України, Кабінет Міністрів України, Міністерство фінансів України, Міністерство економіки України та деякі інші. Крім того, важливу роль у цій системі відіграють інститути, які не є органами законодавчої або виконавчої влади, але підзвітні Верховній Раді України, наприклад. Національний банк України, тощо; а також місцеві органи державної влади, головним чином, місцеві державні адміністрації (до їхньої компетенції належать питання реєстрації юридичних осіб або реєстрації іноземних інвестицій тощо) і органи судової влади, у тому числі господарські суди.

Практично жодний з названих органів системи державно-правового регулювання не здійснює впорядкування відносин ви­нятково на фінансовому ринку України. Всі вони регулюють або окремі аспекти взаємодії на цьому ринку, або впорядковують відносини в цій сфері економіки поряд з іншими її сферами.

Слід враховувати, що сучасний вітчизняний ринок занепокоєний станом справ у фінансовому секторі. Нині йдеться про формування нових підходів до регулювання даного сегмента економіки.

Метою органів державної влади з нагляду за діяльністю на фінансовому ринку мас стати впевненість у тому, що фінансові установи функціонують ефективно та безпечно, що вони мають достатній капітал та резерви для недопущення ризиків, які виникають у їхньому бізнесі.

Регулювання та нагляд за фінансовим сектором в Україні мають грунтуватися на міжнародних фінансових стандартах прин­ципового значення. Серед них: Базові принципи ефективного нагляду за банківською діяльністю Базельського комітету з банківського регулювання (B1S); Цілі та принципи регулювання ринку цінних паперів (Звіт Міжнародної організації комісій з цінних паперів (IOSCO); Ключові принципи страхової діяльності (IAIS).

У всьому світі фінансовий та фондовий ринки є найбільш регульованими сегментами економіки. При цьому в Україні фінан­совий ринок ще не досконало врегульований. Основний акцент у цьому процесі має робитися на захист прав інвесторів. Натомість, у НКЦПФР зараз недостатньо ресурсів, щоб опрацювати питання взаємодії інвесторів та фінансових посередників за межами фондового ринку.

Мета державного регулювання фінансових ринків в Україні конкретизується у ст. 19 Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринку фінансових послуг». Це:

1. проведення єдиної та ефективної державної політики у сфері фінансових послуг;
2. захист інтересів споживачів фінансових послуг;
3. створення сприятливих умов для розвитку та функціонування ринків фінансових послуг;
4. створення умов для ефективної мобілізації і розміщення фінансових ресурсів учасниками ринків фінансових послуг з урахуванням інтересів суспільства;
5. забезпечення однакових можливостей для доступу до ринків фінансових послуг та захисту прав їх учасників;
6. додержання учасниками ринків фінансових послуг вимог законодавства;
7. запобігання монополізації та створення умов розвитку добросовісної конкуренції на ринках фінансових послуг;
8. контроль за прозорістю та відкритістю ринків фінансових послуг;
9. сприяння інтеграції в європейський та світовий ринки фінансових послуг.

Державне регулювання діяльності з надання фінансових послуг здійснюється шляхом:

* 1. введення державних реєстрів фінансових установ та ліцензування діяльності з надання фінансових послуг;
  2. правового регулювання діяльності фінансових установ;
  3. нагляду за діяльністю фінансових установ;
  4. застосування уповноваженими державними органами заходів впливу;
  5. проведення інших заходів з державного регулювання ринків фінансових послуг.

Державне регулювання фінансових ринків здійснюється щодо ринку банківських послуг – Національним банком України; щодо ринків цінних паперів та похідних цінних паперів – Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку; щодо інших ринків фінансових послуг – Нацкомфінпослуг.

Антимонопольний комітет України та інші державні органи здійснюють контроль за діяльністю учасників ринків фінансових послуг та отримують від них інформацію у межах повноважень, визначених законом.

2. Принципи регулювання фінансового ринку та нагляду за діяльністю фінансових установ в Україні

Регулювання фінансового ринку та нагляд за діяльністю фінансових установ повинен створювати ефективний та конкурен­тоспроможний фінансовий ринок, який реагував би на потреби інвесторів та споживачів фінансових послуг у наданні якісних фінансових послуг за розумну ціну.

Формами регулювання фінансового ринку та нагляду за діяльністю фінансових установ в Україні є:

* державна реєстрація фінансових установ;
* ліцензування окремих видів діяльності фінансових установ;
* нормативно-правове регулювання діяльності фінансових установ, а також вимог до фінансових установ, включаючи вимоги щодо розкриття інформації фінансовими установами про себе, свої послуги та звітність фінансових установ;
* контроль за діяльністю фінансових установ;
* нагляд за діяльністю фінансових установ;
* застосування заходів державного примусу до учасників фінансового ринку.

Регулювання фінансового ринку та нагляду за діяльністю фінансових установ ґрунтується на трьох цілях:

* 1. захист інвесторів та споживачів фінансових послуг;
  2. забезпечення умов для справедливості, ефективності та прозорості фінансового ринку;

3) зниження системних ризиків як інвесторів та споживачів фінансових послуг, так і фінансових установ.

3. Саморегулівні організації професійних учасників фінансового ринку

Проблеми інфраструктури фінансового ринку більш ефективно вирішуються самими учасниками ринку, самостійно і за власний рахунок. Насамперед через інститут саморегулівних організацій-асоціацій, інших об'єднань. Такі організації, як свідчить світовий досвід, з успіхом можуть взяти на себе функції контролю за дотриманням правил гри на ринку фінансових послуг без розбухання штатів контролюючих державних органів. Це дасть можливість зекономити державні кошти і перенести виграти по контролю на заінтересовані структури приватного ринку.

Саморегулівна організація – це добровільне об'єднання професійних учасників фінансового ринку, яке не має на меті отримання прибутку, створене з мстою захисту інтересів своїх членів, інтересів інших учасників ринку і зареєстроване Уповноваженим органом.

Основною метою саморегулювання на фондовому ринку України є забезпечення оптимізації державного регулювання фондового ринку шляхом дерегуляції та посилення контролю за дотриманням учасниками фондового ринку регуляторних вимог та встановлення єдиних методів регулювання.

**Основні напрями розвитку саморегулювання:**

* посилення дієвості саморегулювання на фондовому ринку шляхом розширення повноважень та функцій саморегулівних організацій;
* забезпечення умов здійснення підприємницької діяльності членами саморегулівних організацій;
* здійснення контролю та нагляду за діяльністю членів саморегулівних організацій;
* захист прав та законних інтересів членів, клієнтів членів саморегулівних організацій, професійних учасників ринку цінних паперів;
* формалізація та оптимізація вимог до саморегулівних організацій, що сприятиме підвищенню їхньої відповідальності за виконання ними своїх повноважень;
* підвищення фінансових та технічних вимог до саморегулівних організацій, які взяли на себе повноваження щодо контролю та нагляду за дотриманням їх членами законодавчих та нормативних вимог;
* здійснення уповноваженими державними органами контролю та нагляду за діяльністю саморегулівних організацій.

**Саморегулівна організація створюється і здійснює свою діяльність у відповідності з наступними принципами:**

* саморегулівна організація – обʼєднання професійних учасників ринку цінних паперів, яке створюється згідно з чинним за­конодавством, за принципом – одна саморегулівна організація з кожного виду професійної діяльності;
* професійний учасник ринку цінних паперів повинен бути членом щонайменше однієї саморегулівної організації;
* у відповідності з вимогами чинного законодавства щодо сумісництва видів професійної діяльності на ринку цінних паперів професійний учасник може бути членом кількох саморегулівних організацій;
* обʼєднання професійних учасників ринку цінних паперів реєструється Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку та набуває статусу саморегулівної організації після внесення запису про неї до державного реєстру, який ведеться Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку:
* саморегулівна організація повинна обʼєднувати не менше ніж 25 % кількості професійних учасників ринку цінних паперів, які здійснюють певний вид (види) професійної діяльності, за винятком саморегулівних організацій організаторів торгівлі та установ, що здійснюють розрахунково-клірингову діяльність;
* здійснення управління діяльністю саморегулівної організації на демократичних засадах (один член саморегулівної організації – один голос) за умови рівності прав та обовʼязків усіх членів;
* відкритості та доступності інформації про діяльність організації для всіх її членів;
* недопущення недобросовісної конкуренції на ринку цінних паперів;
* поєднання інтересів членів саморегулівних організацій та їх клієнтів з одночасним підвищенням відповідальності за дотримання ними регуляторних вимог.
* Основні завдання саморегулівних організацій:
* встановлення правил, стандартів та вимог до здійснення діяльності з цінними паперами, норм та правил поведінки вимог до професійної кваліфікації фахівців – членів саморегулівних організацій та здійснення контролю за їх дотриманням членами організації Правила, стандарти та вимоги до професійної діяльності набирають чинності після їх затвердження рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку;
* сприяння умовам здійснення підприємницької діяльності членами саморегулівної організації;
* розробка та впровадження заходів щодо захисту прав членів саморегулівної організації;
* розгляд скарг клієнтів-членів саморегулівних організацій, які входять до їх складу, щодо порушення професійними учасниками ринку цінних паперів вимог чинного законодавства;
* впровадження ефективних механізмів розв'язання спорів між членами саморегулівної організації та між членами саморегулівної організації та їх клієнтами;
* ініціювання вдосконалення нормативної та законодавчої бази ринку цінних паперів;
* представництво інтересів членів саморегулівної організації та інших учасників ринку цінних паперів в органах державної влади, судах, інших організаціях з метою захисту їх інтересів;
* накладає санкції та застосовує заходи впливу на своїх членів, які порушують вимоги чинного законодавства, нормативно-правові акти, статут та внутрішні документи саморегулівних організацій;
* інформує Національну комісію з цінних паперів га фондового ринку про виявлені порушення чинного законодавства з боку своїх членів та клієнтів;
* звертається до суду від свого імені або від імені своїх членів щодо захисту прав клієнтів членів саморегулівних організацій або прав членів, яким було завдано збитки чи шкоду несумлінними діями клієнтів або державними органами при здійсненні професійної діяльності на фондовому ринку;
* надає до органів державної влади пропозиції щодо удосконалення законодавства України, а також аналізує практику реалізації вимог чинного законодавства України.

Відповідно до вимог законодавства або в разі делегування державними органами, що здійснюють регулювання фондового ринку відповідних повноважень, саморегулівна організація може здійснювати:

* збір, узагальнення та аналітичне оброблення інформації про професійну діяльність на фондовому ринку із дотриманням вимог чинного законодавства щодо збору, використання, розповсюдження та зберігання інформації з обмеженим доступом та інформації, яка може завдати шкоди саморегулівній організації, її членам та учасникам ринку цінних паперів;
* подання клопотань на отримання ліцензій особами, які здійснюють професійну діяльність на ринку цінних паперів, а також звертається з поданням про анулювання ліцензії на проведення професійної діяльності на ринку цінних паперів тим членам саморегулівної організації, які порушують вимоги чинного законодавства;
* сертифікацію фахівців ринку цінних паперів відповідно до напряму діяльності саморегулівної організації, а також виходити з поданням до державних органів про скасування сертифікації тим фахівцям ринку цінних паперів, які постійно порушують вимоги чинного законодавства.

***ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ***

***1. Індивідуальне завдання***

1. Міжнародні стандарти регулювання фінансового ринку.

2. Правова база оподаткування оепарцій на фінансовому ринку.

3. Регулюванн фондового ринку в Європейському Союзі.

***2 Тестові завдання***

1. Органами державного регулювання фінансового ринку є:

А. Національний банк України;

Б. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку та Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг;

В. Міністерство фінансів України, Антимонопольний комітет України, Державна служба фінансового моніторингу України;

Г. Національний банк України та Міністерство фінансів України;

Д. Національний банк України, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Міністерство фінансів України, Антимонопольний комітет України та Державна служба фінансового моніторингу України

2. Головним центральним органом виконавчої влади, який забезпечує єдину державну фінансову, бюджетну, податкову та митну політику в Україні є:

А. Державне казначейство України;

Б. Міністерство фінансів України;

В. Національний банк України;

Г. Верховна Рада України;

Д. Кабінет Міністрів України

3. Основною функцією Національного банку України є:

А. формування грошово-кредитної політики;

Б. рефінансування комерційних банків;

В. забезпечення стабільності гривні;

Г. валютне регулювання;

Д. банківське регулювання і нагляд

4. Постійний розвиток міжнародних ринків та інтеграційні процеси на них сприяють розвитку світової економіки, оскільки:

А. сприяють взаємозалежності економік різних країн;

Б. зменшують можливості урядів країн в регулюванні процесів на національних фінансових ринках;

В. активи, емітовані поза юрисдикцією будь-якої однієї країни, пропонуються інвесторам багатьох країн;

Г. дають можливість кращого розподілу фінансових ресурсів у світовому масштабі;

Д. правильними є відповіді А і Г.

5. Державне регулювання у сфері спільного інвестування в Україні здійснює:

А. Асоціація приватних інвесторів України;

Б. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку;

В. Державна інвестиційна компанія;

Г. Українська асоціація інвестиційного бізнесу;

Д. **Український центр сприяння іноземному інвестуванню**

6. Фінансові інститути на фінансовому ринку – це:

А. емітенти;

Б. інвестори;

В. посередники;

Г. споживачі;

Д. заощаджувачі

7. Саморегулівні організації об’єднують таких професійних учасників ринку цінних паперів, як :

А. торговців цінними паперами;

Б. депозитарні установи;

В. депозитарії;

Г. інвестиційних керуючих;

Д. всі відповіді є правильними

8. Забезпечення реалізації єдиної державної політики щодо цінних паперів і функціонування фондового ринку в Україні – це безпосередня місія :

А. Національного банку України;

Б. Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг;

В. Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку;

Г. Міністерства фінансів України;

Д. Антимонопольного комітету України

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| ***Тема 3.*** |  | ***ФІНАНСОВІ ПОСЕРЕДНИКИ*** |

**План заняття**

3.1. Сутність фінансових посередників та їх функції.

3.2. Суб’єкти банківської системи.

3.3. Небанківські фінансово-кредитні інститути.

3.4. Контрактні фінансові інститути

**3.1. Сутність фінансових посередників та їх функції**

У суспільстві з розвитком ринкових відносин важливу роль на фінансовому ринку відіграють фінансові посередники, які є ключовою фігорою на всіх сегментах ринку, тобто і на грошовому ринку, і на валютному ринку, і на ринку цінних паперів, і на ринку капіталів тощо.

Фінансові інститути, які виконують функції фінансових посередників мають можливість одержати прибуток за рахунок економії, що обумовлено зростанням масштабу операцій, здійснення аналізу кредитоспроможності потенційних кредиторів, розробку порядку надання позик і розрахунків за них, рівномірно розподіляючи ризики. Їх діяльність також спрямована на допомогу приватним особам, що мають заощадження, перетворити їх на капітал і вкласти у різні підприємства, диверсифікувавши при цьому ризик.

Ступінь розвитку фінансового ринку характеризується кількістю фінансових посередників, їх різноманітністю та асортиментом фінансових послуг, які вони надають.

Отже, **фінансові посередники – це юридичні особи, які здійснюють професійну діяльність на фінансовому ринку відповідно до отриманих ліцензій**.

До основних **причин користування послугами** фінансових посередників, а не інших суб’єктів ринкових відносин, можна віднести:

1. знижується ризик неповернення позики або ризик неефективних капіталовкладень;
2. знижуються сумарні витрати позичальика на отримання позики за рахунок зменшення моральних і фізичних витрат часу на відшкодування декількох заощаджувачів для отримання відповідної сумарної позики;
3. є можливість отримання гарантованого доходу;
4. зменшення вартості здійснення фінансових операцій шляхом їх спеціалізації.

Фінансові посередники класифікують за такими ознаками.

**Таблиця 3.1. Класифікація фінансових посередників**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **№** | **Ознака** | **Види** |
| 1 | За видами фінансових установ | – суб’єкти банківської системи (банки, ощадні і кредитні асоціації, банківські об’єднання)  – небанківські фінансові та кредитні інститути (лізингові компанії, факторингові компанії, кредитні спілки, каси взаємодопомоги)  – контрактні фінансові інститути (ІСІ, ПФ, благодійні фонди, СК, ФК)  – посередники депозитарно-клірингової системи (депозитарії, зберігачі, реєстратори) |
| 2 | Залежно від обслуговування учасників ринку | – спеціалізовані – займаються одним видом діяльності (СК, ІСІ, брокерські фірми, ПФ)  – універсальні – широкий спектр фінансових послуг (банки) |
| 3 | Залежно від укладання і виконання угод з фінансовими інструментами | – прямі – безпосередні фінансові посередники (комбанки, торговці цінними паперами, КУА, ІФ, довірчі товариства)  – непрямі – формують інфраструктуру фінансового ринку (депозитарії, фондова біржа, зберігачі, реєстратори) |
| 4 | За сегментами фінансового ринку | – посередники фондового ринку, ринку позичкового капіталу, РФП, грошового ринку, валютного ринку тощо. |

**Таблиця 3.2. Посередники ринку цінних паперів**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Клієнти фондового ринку** | **Професійні торговці, фондові посередники** | **Інфраструктура фондового ринку** |
| * емітенти (залучення) * інвестори (вкладення) | * брокери (від 3-ї сторони) * дилери (за власний рахунок) | * організатори торгівлі (біржа) * клірингові та розрахункові організації * депозитарії * реєстратори |

**Основна функція фінансових посередників** – *це допомога в передачі коштів від потенційних заощаджувачів до потенційних позичальників, і навпаки. Крім цього, фінансовий посередник консолідує ризики (переймає на себе неповернення виданих позик та виплати відсотків у строк) та заабезпечує деномінації заощадження (укрупнення, зростання заощадження).*

Фінансові посередники утворюють свої власні фонди, беручи кошти в борг у заощаджувачів, за що останнім виплачується відсотковий дохід. Акумулюючи кошти в такий спосіб, вони надають їх під вищі відсотки позичальникам. Різниця між отриманим і виплаченим відсотковим доходом йде на покриття витрат фінансового посередника та його прибуток.

**3.2. Суб’єкти банківської системи**

На сьогодні досить розвинута банківська система світу, яка представлена великою кількістю банківських установ, що надають послуги міжнародного значення та національна банківська система, яка об’єднує банківські установи країни.

Банківська система України є дворівневою:

|  |
| --- |
| НБУ |
| Комбанки |

Сьогодні комбанк може надавати клієнту до 200 видів різноманітних банківських продуктів та послуг. Залежно від економічного змісту всі **види діяльності комбанків** поділяються на:

|  |  |
| --- | --- |
| *Пасивні операції* | *Активні операції* |
| Забезпечення формування ресурсів банку | Пов’язані із розміщенням власних та залученням коштів для одержання доходів і забезпечення своєї ліквідності |
| (депозити, випуск облігацій, векселів) | (кредити, вклади у цінні папери, формування резервів) |

Крім основної професійної діяльності банки надають додаткові послуги:

– консультації в галузі бухгалтерського обліку;

– аналіз кредитоспроможності;

– посередництво в операціях з цінними паперами;

– трастові операції (управління майном за дорученням клієнтів);

– факторинг;

– лізинг

У банківській системі, крім комбанків, велику роль як суб’єкти відіграють:

|  |  |
| --- | --- |
| * **ощадні банки** | фінансові інститути, які залучають кошти інвесторів у вигляді депозитів та надають позики під заставу нерухомості (основний вид діяльності фінансування купівлі нерухомості), позики від 10 до 30 років (довгостроковий характер) |
| * **ощадні і кредитні асоціації** | АТ або взаємні фонди, основними джерелами фінансових ресурсів є депозити (ощадні, строкові та чекові), за спектром послуг наближені до комбанків |
| * **кооперативні банки** | утворення товаровиробниками на приватних засадах для взаємних потреб у кредитах та інших банківських послугах (не менше 50 осіб) |
| * **банківська корпорація** | банківське об’єднання, засновниками якої виключно можуть бути банки, створені з метою підвищеннч ліквідності банків та платності, а також забезпечення координації та нагляду за їх діяльністю |
| * **банківська холдингова група** | банківське об’єднання, до складу якого входять виключно банки, материнському банку належить не менше 50% акціонерного капіталу |
| * **фінансова холдингова група** | об’єднання, що складається з установ, які надають фінансові послуги (хоча б 1 банк, а материнська компанія повинна бути фінансовою установою) |

**3.3. Небанківські фінансово-кредитні інститути**

У країнах з розвиненими ринковими відносинами небанківські фінансово-кредитні інститути представлені:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 1. Лізинговими компаніями | 2. Факторинговими компаніями | 3. Кредитними спілками |

Як свідчить практика, сьогодні на фінансовому ринку їх роль зростає, що зумовлює зростання доходу населення, активнимрозвиткм ринку цінних паперів і зростанням асортименту спеціальних послуг, яких не можуть надавати банки.

Основними формами діяльності небанківських кредитниз інститутів на ринку є:

1. акумулювання заощаджень населення;
2. надання кредитів через облігаційні позики корпораціям і державі;
3. мобілізація капіталу через усі види акцій;
4. надання іпотечних і споживчих кредитів та кредитів взаємодопомоги.

**Лізингові компанії –** *фінансово-кредитні формування, діяльність яких спрямована на інвестування власних чи залучених фінансових коштів і полягає в наданні лізингу (надання у користування на визначений строк майно).*

**Лізинг (оренда, кредит, торгівля)**

|  |  |
| --- | --- |
| *ФІНАНСОВИЙ* | *ОПЕРАЦІЙНИЙ* |
| використовується 10 і більше років | тимчасове користування – сезонне, разове, цільове |
| Лізингоодержувач має право на викуп майна у власності по його залишковій вартості по закінченні терміну дії договору |  |

**Факторингові компанії** – *фінансово-кредитні формування, які займаються кредитуванням оборотних коштів.*

Перевагою факторингу є:

1. своєчасна інкасація дебіторської заборгованості;
2. прискорення оборотності оборотного капіталу;
3. можливість планувати платіжний оборот;
4. покращення кредитоспроможності підприємства.

**Кредитні спілки –** *фінансово-кредитні формування, які створюються з метою збільшення добробуту учасників шляхом взаємного кредитування на умовах повернення й платності.*

Для існування кредитної спілки необхідно не менше 50 осіб учасників. Діяльність кредитної спілки регулює Державна комісії з регулювання ринків фінансових послуг в Україні.

**3.4. Контрактні фінансові інститути**

****

На ринку цінних паперів вільні грошові кошти можна інвестувати самостійно або за допомогою посередників. У разі якщо вибрано інвестування за допомогою посередників, то відпадає необхідність самостійно стежити за станом ринку цінних паперів і можна повністю або частково перекласти турботи про ефективність інвестиційних рішень на фінансових посередників, які повинні бути фахівцями і можуть приймати більш кваліфіковані рішення. Крім того, фінансові посередники мають можливість акумулювати кошти великої кількості інвесторів, частка кожного з них при цьому може бути незначною, і одержувати великі суми для вкладення в багато інструментів ринку, тим самим різко скорочуючи ризик кожного окремого інвестора шляхом диверсифікації вкладень. Таким чином, основними функціями такого типу фінансових посередників є диверсифікація інвестицій і управління портфелями інвестицій.

ІСІ залежно від порядку здійснення його діяльності може бути **відкритого, інтервального, закритого типу.**

**Таблиця 3.3. Типи ІСІ**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **ВІДКРИТОГО типу** | **ІНТЕРВАЛЬНОГО типу** | **ЗАКРИТОГО типу** |
| якщо інститут (або КУА) бере на себе зобов’язання здійснювати у будь-який час на вимогу учасників цього інституту викуп цінних паперів, емітованих таким інститутом (або КУА) | якщо інститут (або КУА) бере на себе зобов’язання здійснювати на вимогу учасників цього інституту викуп цінних паперів, емітованих таким інститутом (або КУА), протягом обумовленого у проспекті емісії строку (інтервалу)  *проспект емісії* – передбачає порядок визначення дати початку та закінчення інтервалу, періодичність інтервалу (не рідше одного разу на рік та не частіше одного разу в квартал), тривалість інтервалу (не менше десяти робочих днів протягом року та не менше одного робочого дня протягом кожного інтервалу) | якщо інститут (або КУА) не бере на себе зобов’язань щодо викупу цінних паперів, емітованих таким інститутом (або КУА), до моменту його припинення |

**Таблиця 3.4. Види інвестиційного фонду**

|  |  |
| --- | --- |
| **ВІДКРИТІ фонди** | **ЗАКРИТІ фонди** |
| Засновуються на необмежений термін | Засновуються на певний термін (наприклад на 3-30 років) |
| Приймають зобов’язання про викуп сертифікатів у строки, встановлені декларацією (наприклад, через 5 років) | Не викупляють сертифікати до закінчення терміну діяльності (елн можеть викуповувати). Після закінчення терміну діяльності фонду сертифікати повинні викуповуватися за рахунок коштів самого фонду або його керуючого |
| Інвестують кошти у ЦП інших емітентів | Інвестують кошти в ЦП, нерухомість та майно, яке належить державі в процесі приватизації |
| Сертифікати не підлягають обігу на вторинному ринку | Сертифікати можуть вільно обертатися на вторинному ринку |
| Сертифікати продаються за гроші | Сертифікати продаються за гроші і обмінюються на приватизаційні папери |

**Таблиця 3.5. Види ІСІ**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Інститути спільного інвестування**  організаційно-правова форма діяльності, пов’язана з об’єднанням (залученням) грошових коштів інвесторів з метою отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права га нерухомість | **Корпоративний ІФ**  юридична особа, яка утворюється у формі акціонерного товариства і провадить виключно діяльність із спільного інвестування | 1. провадить свою діяльність відповідно до статуту та регламенту 2. розмір початкового статутного капіталу 1250 мінімальних заробітних плат 3. органами управління фонду є: Загальні збори акціонерів, Наглядова рада 4. мають право випускати тільки прості іменні акції. 5. в цінні папери повинні бути вкладені не менше 70% вартості активів, акумульованих фондом 6. управління активами фонду здійснюється спеціальною КУА 7. фонд не має права відмовлятися від викупу власних акцій |
| **ПайовийІФ**  сукупність активів, що належать учасникам такого фонду на праві спільної часткової власності, перебувають в управлінні компанії з управління активами та обліковуються нею окремо від результатів її господарської діяльності | 1)учасниками є інвестори, які придбали інвестиційні сертифікати  2)розмір початкового статутного капіталу 1250 мінімальних заробітних плат  3) особливості діяльності визначаються його регламентом: фонд не є господарським товариством і не має статуту  4) органами управління фонду Спостережна рада |

**Пенсійна система України** – *сукупність створених в Україні правових, економічних і організаційних інститутів і норм, метою яких є надання громадянам матеріального забезпечення у вигляді пенсії Пенсійна система України в сучасному вигляді започаткована в січні 2004 року і містить у собі відносини по формуванню, призначенню і виплаті пенсій в трирівневій пенсійній системі.*

**ПЕРШИЙ РІВЕНЬ**

солідарна система загальнообов’язкового державного пенсійного страхування, в якій усі кошти, що перераховуються підприємствами та застрахованими особами до ПФУ, одразу ж виплачуються нинішнім пенсіонерам.

**ДРУГИЙ РІВЕНЬ**

накопичувальна система загальнообов’язкового державного пенсійного страхування. Частина обов’язкових пенсійних відрахувань   
(до 7% від заробітної плати працівника) спрямовується на персональні рахунки громадян. Ці кошти інвестовуються в українську економіку, а інвестиційний дохід збільшує розмір майбутніх пенсійних виплат.

**ТРЕТІЙ РІВЕНЬ**

система недержавного пенсійного забезпечення. В цій системі можуть брати участь добровільно як фізичні особи, так і юридичні особи-роботодавці.

**Таблиця 3.6. Обовʼязкове та недержавне пенсійне забезпечення**

|  |  |
| --- | --- |
| **Обов’язкове пенсійне страхування**  **(**[**www.pfu.gov.ua**](http://www.pfu.gov.ua)**)**  гарантує лише мінімальний прожитковий рівень | **Недержавне пенсійне забезпечення**  **(www.dfp.gov.ua)**  накопичує пенсійні внески на користь учасників НПФ з подальшим управлінням пенсійними активами та здійсненням пенсійних виплат учасникам фонду |
| * за віком * по інвалідності * у зв’язку з втратою годувальника * за вислугу років   та в інших випадках | 1. *відкриті НПФ* – учасниками можуть бути будь-яка фізична особа незалежно від місця та характеру їх роботи; 2. *корпоративні НПФ* – засновниками є юридичні особи-роботодавці, учасниками можуть бути виключно фізичні особи, які перебувають у трудових відносинах з роботодавцями-засновниками; 3. *професійні НПФ* – засновниками можуть бути об’єднання юридичних осіб-роботодавців, об’єднання фізичних осіб, учасниками можуть бути виключно фізичні особи, пов’язані за родом їх професійної діяльності, що визначається у статуті фонду |

**Пенсійний фонд України** є *центральним органом виконавчої влади, що здійснює керівництво та управління солідарною системою загальнообов’язкового державного пенсійного страхування, провадить збір, акумуляцію та облік страхових внесків, призначає пенсії та готує документи для їх виплати, забезпечує своєчасне і в повному обсязі фінансування та виплату пенсій, допомоги на поховання, інших соціальних виплат, які згідно із законодавством здійснюються за рахунок коштів ПФУ, здійснює контроль за цільовим використанням коштів ПФУ.*

**Основними завданнями Пенсійного фонду України** є:

* участь у формуванні та реалізації державної політики у сфері пенсійного забезпечення та соціального страхування;
* забезпечення збирання та акумулювання коштів, призначених для пенсійного забезпечення, повного і своєчасного фінансування витрат на виплату пенсій, допомоги на поховання та інших соціальних виплат, що здійснюються з коштів Пенсійного фонду України;
* ефективне використання коштів ПФУ, здійснення в межах своєї компетенції контрольних функцій, удосконалення методів фінансового планування, звітності та системи контролю за витрачанням коштів ПФУ.

**Торговці цінними паперами** – *суб’єкти, що діють згідно з ЗУ “Про ЦП та фондовий ринок” та мають право здійснювати на фінансовому ринку брокерську та дилерську діяльність, андерайтинг та діяльність з управління цінними паперами*

* *брокерська діяльність –* здійснення брокером операції з цінними паперами від імені і за рахунок клієнтів на підставі письмових доручень або угод про комісії;
* *дилерська діяльність –* здійснення дилером операції з цінними паперами від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу їх третім особам

*-андерайтинг –* комплекс послуг з організації та проведення емісії цінних паперів, що надаються фінансовими посередниками емітенту:

а) консультування емітента про час, термін, обсяг та інші характеристика емісії;

б) сприяння викупу частини емісії або всього обсягу емісії цінних паперів емітента;

в) розміщення емісії серед інвесторів відповідно до визначеного рівня ризику/

***ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ***

***1. Індивідуальне завдання***

1. Проблеми розвитку факторингу в Україні та пропозиції щодо їх вирішення.

2. Особливості механізму функціонування кредитних спілок та причини їх слабкого розвитку в Україні.

3. Особливості недержавного пенсійного забезпечення.

4. Благодійні організації як фінансові посередники на фінансовому ринку.

5. Особливості діяльності ІСІ та КУА.

6. Особливості венчурного інвестування в Україні та закордоном.

***2 Тестове завдання***

1. Небанківські фінансово-кредитні установи це:

А. установи, які акумулюють тимчасово вільні грошові кошти і розміщують їх у формі кредиту;

Б. неприбуткова організація, заснована фізичними особами на кооперативних засадах з метою задоволення потреб її членів у взаємному кредитуванні;

В. фінансовий посередник, який виконує одну чи декілька операцій з банківської діяльності;

Г. кооперативні ощадні інститути, організовані профспілками чи групою приватних осіб та об’єднані певними спільними матеріальними інтересами;

Д. договірні ощадні інститути, які здійснюють короткострокове цільове кредитування

2. На відміну від банків, небанківські фінансові посередники, формуючи свої ресурси, здійснюють недепозитне залучення коштів такими способами:

А. шляхом продажу своїх цінних паперів (такі посередники називаються інвестиційними);

Б. на договірних засадах (такі посередники називаються договірними);

В. шляхом купівлі цінних паперів;

Г. правильна відповідь А, Б;

Д. правильна відповідь відсутня

3. Фінансові посередники, що спеціалізуються на видачі позичок населенню під заставу рухомого майна це:

А. ломбарди;

Б. страхові компанії;

В. лізингові компанії;

Г. факторингові компанії;

Д. фінансові компанії

4. Кредитні спілки (кооперативи, товариства) це:

А. кооперативні ощадні інститути, організовані профспілками чи групою приватних осіб та об’єднані певними спільними матеріальними інтересами;

Б. особливий тип установ, що діє у сферах споживчого кредиту;

В. установа, що об’єднує індивідуальні заощадження і надає своїм пайовикам можливість вкласти їх у цінні папери та інші активи;

Г. фінансові посередники, що спеціалізуються на придбанні предметів тривалого користування та передачі їх в оренду;

Д. комерційна установа, яка спеціалізується на взаємному кредитуванні своїх засновників

5. Страхова компанія – це:

А. юридична особа, яка бере на себе зобов’язання страховика і має на це відповідну ліцензію;

Б. фізична особа-підприємець, яка бере на себе зобов’язання страховика і має на це відповідну ліцензію;

В. небанківська фінансова установа, що провадить діяльність з надання фізичним особам фінансових кредитів під заставу;

Г. фінансова установа, яка здійснює в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, операції з придбання права вимоги на виконання зобов’язань у грошовій формі з поставки товарів/послуг;

Д. некомерційна установа, яка акумулює грошові кошти з метою їх цільового використання

6. Чисельність засновників кредитної спілки не може бути менше ніж 50 осіб, які об’єднані хоча б за однією з таких ознак:

А. мають спільне місце роботи чи навчання;

Б. належать до однієї професійної спілки, об’єднання професійних спілок;

В. проживають в одному селі, селищі, місті, районі, області;

Г. правильними є відповіді А, Б;

Д. правильними відповідями є А,Б,В.

7. Членами Кредитної спілки можуть бути:

А. громадяни України, іноземці, особи без громадянства, що постійно проживають на території України;

Б. громадяни України, іноземці, особи без громадянства, що постійно проживають на території України об’єднані спільним проживанням, місцем роботи, навчання, членством у громадській організації тощо;

В. громадяни України, які мають повну цивільну дієздатність, не позбавлені волі та не мають непогашеної судимості за корисливі злочини;

Г. правильними є відповіді А, В;

Д. правильними відповідями є А,Б,В.

**8. Зростання вартості активів інвестиційного фонду забезпечується за рахунок:**

**А.** зростання ринкової вартості активів, в які проінвестовано кошти фонду;

**Б.** дохід від торгівлі цінними паперами, які є в портфелі фонду;

**В.** проценти та дивіденди від активів, які є в портфелі фонду;

Г. правильними є відповіді А, В;

**Д.** правильними відповідями є А,Б,В.

9. Якщо інвестор вкладає кошти в акціонерний капітал, така операція оформлюється інструментом власності:

А. облігаціями;

Б. акціями;

В. векселями;

Г. інвестиційним сертифікатом;

Д. правильними є відповіді Б,Г.

10. Професійними торговцями цінних паперів є:

А. емітенти та інвестори;

Б. фондові біржі, клірингові та розрахункові організації;

В. організації, для яких торгівля цінними паперами є основною професійною діяльністю;

Г. депозитарні установи та центральний банк;

Д. контрактні фінансові інститути

11. Фінансова послуга – це операції:

А. з фінансовими активами, що здійснюються в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів;

Б. з купівлі-продажу фінансових активів з метою одержання прибутку на курсовій різниці чи у вигляді комісійних;

В. з управління фінансовими активами за договорами довірчого управління;

Г. з метою збільшення реальної вартості фінансових активів;

Д. з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів

12. До небанківських фінансових установ не належать:

А. компанії з управління активами;

Б. факторингові компанії;

В. корпоративний інвестиційний фонд;

Г. страхові компанії;

Д. пайовий інвестиційний фонд

13. Кредитори та позичальники – це суб’єкти:

А. страхового ринку;

Б. ринку позичкових капіталів;

В. ринку цінних паперів;

Г. ринку нерухомості

Д. валютного ринку

14. До контрактних фінансових інститутів не належать:

А. інститути спільного інвестування;

Б. пенсійні фонди;

В. ломбарди;

Г. страхові компанії;

Д. всі варіанти правильні

15. Перший інститут спільного інвестування у вигляді інвестиційної компанії почав функціонувати у:

А. Франції;

Б. Німеччині;

В. Бельгії;

Г. Росії;

Д. Англії

16. В Україні основними страховими посередниками є:

А. страхові агенти;

Б. страхові брокери;

В. перестрахові брокери;

Г. всі варіанти правильні;

Д. правильна відповідь лише А і Б

***3. Cитуації***

|  |  |
| --- | --- |
| 1. Клірингова установа | А. організований ринок, на якому здійснюється торгівля цінними паперами |
| 2. Кооперативні банки | Б. банки, які знаходяться у власності його членів |
| 3. Іпотечні банки | В. фінансовий інститут, який займається організацією і гарантуванням реалізації публічного розміщення акцій |
| 4. Кредитна спілка | Г. спеціалізовані банківські установи, які займаються кредитуванням житлового будівництва або придбання житла |
| 5. Довірче товариство | Д. фінансова установа, яка здійснює фінансове кредитування фізичних осіб під заставу рухомого майна |
| 6. Лізингова компанія | Е. товариство з додатковою відповідальністю, яке здійснює представницьку діяльність відповідно до договору, укладеного з довірителями майна щодо реалізації їхніх прав власників |
| 7. Пайовий інвестиційний фонд | Є. неприбуткова організація, яка заснована на кооперативних засадах з метою задоволення потреб її членів у взаємному кредитуванні |
| 8. Ломбард | Ж. юридична особа, яка передає право володіння і користування неспожитою річчю |
| 9. Фондова біржа | З. неприбуткова організація, яка здійснює накопичення пенсійних внесків |
| 10. Недержавний пенсійний фонд | И. активи, що належать інвесторам на праві спільної часткової власності |
| 11. Інвестиційний банк | І. юридична особа, яка проводить взаємозалік зустрічних вимог учасників платіжної системи |

***4. Продовжити речення***

1. Високий прибуток завжди поруч з ... , і навпаки – при максимальній надійності можна одержати лише мінімальні прибутки.

2. ... – вкладення грошей в різні інструменти, цінні папери, що істотно знижує ризик інвестування.

3. Інвестувати варто тільки ..., а не останню копійку.

4. Купувати треба дешевше, а продавати … .

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| ***Тема 4.*** |  | ***ПРОЦЕНТНІ СТАВКИ ТА ЇХ СТРУКТУРА*** |

**План заняття**

4.1. Специфіка ціноутворення на первинному і вторинному ринках.

4.2. Особливості ціноутворення на різні види фінансових інструментів.

4.3. Види та структура процентних ставок фінансового ринку.

4.4. Теорії структури процентних ставок.

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

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

*Банківський відсоток –* узагальнена назва відсотків за операціями банків.

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

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

Облігаційний та депозитний відсотки визначають первинну ціну, яку мають гроші на початковому етапі надходження на грошовий ринок, їх рівень визначає доходність найбільш представницьких фінансових активів – облігацій та депозитів.

Тому рівень ставок слугує найбільш відчутним стимулятором пропозиції грошей на грошовому ринку.

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

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

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

За цих обставин виникає потреба в державному контролі за рухом відсоткових ставок. Більше того, рівень відсотка стає об'єктом державного регулювання, а відсоткова політика Центрального банку країни – важливим інструментом грошово-кредитного регулювання. Тому особливе місце займає ставка облікового відсотка, що встановлюється Центральним банком на основі реального вивчення стану грошового ринку. Вона виступає своєрідним барометром цього ринку та орієнтиром для визначення відсоткових ставок з усіх інших видів операцій на грошовому ринку.

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

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

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

***ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ***

***1. Індивідуальне завдання***

1. Характеристика методів та принципів ціноутворення.

2. Суть та особливості номінальної та безризикової процентних ставок.

***2. Тестове завдання***

1. Якщо процентні ставки на ринку зростають, то ринкові ціни облігацій:

А. зростають;

Б. зменшуються;

В. залишаються без змін;

Г. між ними немає зв’язку;

Д. вони змінюються прямо пропорційно

2. Реальна процентна ставка – це:

А. дохід інвестора на вкладені кошти із урахуванням зміни купівельної спроможності грошей у зв’язку з інфляцією;

Б. ставка, що відображає дохід інвестора без урахування зміни купівельної спроможності грошей у зв’язку з інфляцією;

В. премія за інфляційне очікування, яку інвестори додають до реального рівня доходу;

Г. процентна ставка за короткостроковими державними цінними паперами, що не включає поправку на інфляцію;

Д. процентна ставка за довгостроковими цінними паперами, що включає поправку на інфляцію

3. Процентна ставка є:

А. доходом інвестора від вкладення коштів на визначені цілі і визначений період часу в майбутньому;

Б. доходом інвестора від вкладення коштів на період часу в майбутньому;

В. доходом інвестора від залучення коштів на визначені цілі і визначений період часу в майбутньому;

Г. доходом інвестора від вкладення коштів на визначені цілі і визначений період часу;

Д. доходом інвестора від вкладення коштів на визначені цілі і в рівні часові проміжки

4. Для інвестора процентна ставка відображає:

А. дохідність вкладень по цінним паперам;

Б. дохідність реальних інвестицій;

В. дохідність його інвестицій;

Г. дохідність фінансових інвестицій;

Д. дохідність капіталу

5. Для позичальника процентна ставка відображає:

А. витрати, які він має понести у зв’язку із залученням коштів у вигляді довгострокових кредитів;

Б. витрати, які він має понести у зв’язку із залученням коштів;

В. витрати, які він має понести у зв’язку із виплатою дивідендів по акціям;

Г. витрати, які він має понести у зв’язку із залученням коштів у вигляді короткострокових кредитів;

Д. витрати, які він має понести у зв’язку із залученням коштів на ринку капіталу

6. Ставка рефінансування це:

А. виражена у процентах плата за кредити, що надаються юридичним особам;

Б. виражена у процентах плата за кредити, що надаються юридичним особам для забезпечення їх розвитку;

В. виражена у процентах плата за кредити, що надаються національним банкам;

Г. виражена у процентах плата за кредити, що надаються центральним та комерційними банками;

Д. виражена у процентах плата за кредити, що надаються комерційним банкам

7. Найнижчу ставку по кредитам рефінансування в Україні надає:

А. Національний банк України;

Б. Спеціалізовані комерційні банки;

В. Міжнародний Валютний Фонд;

Г. Європейський Банк Реконструкції та Розвитку;

Д. Кредитні спілки

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| ***Тема 5.*** |  | ***РИЗИК І ЦІНА КАПІТАЛУ*** |

**План заняття**

5.1. Поняття та класифікація фінансових ризиків.

5.2. Методи оцінювання ризику на фінансовому ринку.

5.3. Методи управління фінансовими ризиками.

5.4. Ціноутворення на фінансовому ринку.

5.5. Майбутня та поточна вартість фінансових інструментів.

**1. Поняття та класифікація фінансових ризиків**

Ризик як економічна категорія виник з появою товарно-грошових відносин і відображає подію, яка може відбутися чи ні. До того ж, для події, що відбулася, можливі *3 варіанти економічного результату*.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **позитивний** | **нульовий** | **негативний** |
| (вигода, прибуток) | (результат не змінюється) | (збиток, втрата) |

Кожен ризик має певні **критерії** свого **існування**, а саме:

1) повинен бути можливим;

2) повинен мати випадковий характер;

3) факт реалізації невідомий у часі та просторі;

4) наслідки реалізації повинні бути об‘єктивно виміряні та оцінені.

Зрозуміло, що перед СГД стоїть задача попередження, компенсації та ліквідації будь-яких ризиків, що можливо досяги за допомогою *антиризиковою діяльністю*.

**Антиризикова діяльність** – *діяльність спрямована на попередженні, компенсації та ліквідації ризиків*.



**Рис. 5.1. Методи анти ризикової діяльності**

Операції з фінансовими інструментами завжди пов‘язані з ризиком, а саме з фінансовим ризиком.

**Фінансовий ризик** – *ризик не отримати задовільний фінансовий результат*.

Оскільки прибуток є основним фінансовим результатом будь-якої підприємницької діяльності, то фінансовий ризик можна трактувати як невизначеність в отриманні майбутніх прибутків.

Фінансові ризики насамперед пов‘язані зі змінами на фінансовому ринку та змінами в економіці (це можуть бути зміни процентних ставок, валютних курсів, зміни в діяльності галузей господарства чи в діяльності конкретних позичальників).

У цілому фінансовий ризик можна **КЛАСИФІКУВАТИ** за наступними ознаками:

**а) за величиною**

|  |  |
| --- | --- |
| *– високий*  *– середній*  *– низький* |  |

**б) за ступенем допустимості**

– *допустимий* (пов’язаний із втратою прибутку у разі нереалізації рішень, втрата частини доходу)

– *критичний* (пов’язаний з можливістю неотримання (втрати) доходу, повністю втрачається дохіді виникає необхідність для відшкодування цих втрат)

– *катастрофічний* (впливає на ліквідацію позицій фірми, на її платоспроможність; такий ризик є прямою передумовою банкрутства фірми, так як втрачається повністю все майно)

**в) за об‘єктами**

*– ризик підприємця*

*– ризик банку*

*– ризик СК*

*– ризики окремих юридичних та фізичних осіб*

**г) за видами діяльності**

*– виробничий*

*– посередницький*

*– торгівельний*

*– транспортний*

*– консалтинговий*

*–страховий тощо*

**д) за економічним змістом**

– *чистий* (передбачає відсутність збитків або отримання збитку)

– *спекулятивний* (передбачає відсутність прибутку, збитку (нульового результату), або отримання прибутку, або збитків)

**е) за характером**

– *операційний* (неправильна організація, помилка у виборі методу чи іншої фінансової операції)

– *інфляційний* (залежить від ступеня точності прогнозування та впливу інфляції на результат діяльності)

– *кредитний* (непогашення кредиту чи несплати відсотків за ним)

– *процентний* (зміна ставок за кредитними ресурсами)

– *валютний* (зміна курсів валют)

**є) за галузевою і територіальною ознакою**

– *загальноекономічні* (зміни в економіці, валютній політиці, рівні інфляції, ВВП тощо)

– *галузеві* (пов‘язані зі специфікою кожної галузі)

– *регіональні* (пов‘язані зі специфікою спрямованості кожного регіону)

– *країни* (політичні, економічні ризики)

**і) за систематичністю**

– *систематичні* (пов‘язані з економічною а політичною ситуаціями в країні та світі: ризик зміни відсоткової ставки, ризик падіння загальноринкових цін, ризик інфляції тощо)

– *несистематичні* (пов‘язані з фінансовим станом конкретного емітента ЦП: ризик ліквідності (можливість втрат при реалізації ЦП через зміни оцінки його якості), галузевий ризик)

**й)** *селективний* – ризик неправильного вибору ЦП для інвестування при формуванні портфеля

**к)** *часовий* – ризик емісії, купівлі/продажу ЦП в невідповідний час, що тягне за собою втрати.

**Причини виникнення фінансового ризику**

1) слабка і нестабільна економіка країни;

2) інфляція;

3) зростання витрат на підприємстві;

4) незадовільне керівництво фінансовою політикою підприємства;

5) зниження цін на світовому ринку;

6) конкурентна боротьба;

7) економічна криза;

8) політичні фактори;

9) державне регулювання банківської облікової ставки;

10) суттєві коливання обмінних курсів валют.

**5.2. Методи оцінювання ризику на фінансовому ринку**

Щоб кількісно визначити величину фінансового ринку, необхідно знати всі можливі наслідки будь-якої окремої дії та ймовірності самих наслідків. У статистичному аналізі величина ризику вимірюється **двома критеріями**:

* **середньо очікуваним значенням (дисперсією)**

Для остаточного прийняття рішення необхідно виміряти змінність показників, тобто визначити міру змінності можливого результату (ступінь відхилення очікуваного значення від середньої величини). Для цього розраховується середнє квадратичне відхилення:

 або , де  – дисперсія,  – очікуване значення для кожного випадку вкладення фінансових ресурсів,  – середнє очікуване значення,  – кількість вкладень фінансових ресурсів

* **коливанням (варіацією можливого результату)**

За допомогою коефіцієнта варіації є можливість порівняти змінність ознак,, виражених у різних одиницях виміру:

, де  – середнє квадратичне відхилення,  – середнє очікуване значення

Коефіцієнт варіації може змінюватися від 1 до 100%. Чим вищий цей коефіцієнт, тим сильніші коливання:

* до 10% – слабкі коливання фінансового ризику вкладень
* 10-25% – середні, помірні коливання
* >25% – високі коливання.

Застосовуються й інші аналітичні **МЕТОДИ ОЦІНЮВАННЯ** фінансового ризику. Найперспективнішим з них є факторний аналіз фінансових ризиків. А також використовуються:

* **метод експертних оцінок** (складання порівняльних характеристик рівнів ризику, визначення рейтингів, підготовка аналітичних експертних оглядів)
* **економіко-математичне моделювання** (правильний вибір моделі)
* **комп‘ютерна імітація ризику**
* **метод соціально-економічного експерименту** (проведення окремих експериментів за типовими фінансовими ситуаціями)
* **метод аналогій** (на основі практичного досвіду інших підприємств оцінюється ймовірність настання певних подій, отримання конкретного фінансового результату)

Оцінювання ризику ґрунтується на поєднанні наукових методик та інтуїції експертів, аналітиків.

**5.3. Методи управління фінансовими ризиками**

Для зниження ступеня фінансового ризику застосовуються різні **СПОСОБИ**:

* диверсифікація
* лімітування
* страхування
* придбання додаткової інформації тощо

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Диверсифікація** | **Лімітування** | **Страхування** |
| *Розподіл інвестованих коштів між різними об‘єктами вкладення, які безпосередньо не пов‘язані між собою* | *Встановлення ліміту, тобто граничних сум витрат, продаж, кредиту*  Використовується:  – банками при наданні кредиту СГД при продажу товарів у кредит  – інвесторами при визначенні суми вкладення капіталу | *Інвестор готовий відмовитися від частки прибутку, тільки б уникнути ризику, тобто він готовий заплатити за зниження ступеня ризику до нуля* |

Система **управління** ризиками включає наступні **ЕТАПИ**:

1. *ідентифікація ризику* – встановлення переліку основних видів фінансових ризиків, що притаманні діяльності конкретного підприємства чи конкретній фінансовій операції;
2. *оцінка ризику* –відображення наслідків впливу ризику на ймовірності їх настання в кількісному виразі;
3. *нейтралізація ризику* – вжиття заходів щодо зменшення ймовірності настання ризику і зменшення наслідків їх впливу.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **ідентифікація ризику** | **оцінка ризику** | **нейтралізація ризику** |
| *1-а стадія*  складання переліку можливих несистематичних ризиків підприємства, які притаманні кожному з напрямку його діяльності  (господарські, інвестиційні, фінансові)  *2-а стадія*  визначення переліку систематичних ризиків пов‘язаних з господарською діяльністю підприємства в цілому  *3-тя стадія*  Формування портфеля фінансових ризиків | базовими величинами, що розраховуються є величина збитків, яких може зазнати підприємство та ймовірність настання цих збитків  для визначення цих величин використовуються складні алгоритми розрахунків | до інструментів відносяться:   * диверсифікація * страхування * формування відповідних резервів * хеджування |

Найпоширенішим інструментом нейтралізації наслідків настання ризику є використання **резервного фонду** фінансових ресурсів, що призначається для покриття можливих збитків.

Резерви створюються відповідно до чинного законодавства або установчих документів підприємств за рахунок нерозподіленого прибутку або коштів власників. **Розмір фонду** не може бути меншим ніж **25% статутного капіталу** підприємства, а **розмір щорічних відрахувань** до резервного фонду не може бути меншими ніж **5% суми чистого прибутку** підприємства.

**Хеджування** – *метод страхування цінового ризику за угодами на біржі (товарній, фондовій)*.

Механізм хеджування ризиків полягає у здійсненні зустрічних операцій з купівлі/продажу активів (фінансових інструментів).

**Таблиця 5.1. Основні фінансові інструменти хеджування ризиків**

|  |  |
| --- | --- |
| **Форвардний контракт** | *стандартний документ, який засвідчує зобов‘язання особи придбати (продати) цінні папери, товари або кошти у визначений час та на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією цін такого продажу під час укладення такого Ф.к.*  При цьому будь-яка сторона Ф.к. має право відмовитися від його виконання винятково за наявності згоди іншої сторони контракту або у випадках, визначених цивільним законодавством.  Претензії щодо невиконання або неналежного виконання Ф. к. можуть пред'являтися винятково емітенту такого Ф. к.  Продавець Ф. к. не може передати (продати) зобов'язання за цим контрактом іншим особам без згоди покупця Ф. к.  Покупець Ф. к. має право без погодження з іншою стороною контракту в будь-який момент до закінчення строку дії (ліквідації) Ф. к. продати такий контракт будь-якій іншій особі, включаючи продавця такого Ф. к. |
| **Ф‘ючерс** | *стандартний документ, який засвідчує зобов'язання придбати (продати) цінні папери, (можливо ще не виготовлені) товари або кошти у визначений час та на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією цін на момент виконання зобов‘язань сторонами контракту*  При цьому будь-яка сторона Ф. к. має право відмовитися від його виконання винятково за наявності згоди іншої сторони контракту або у випадках, визначених цивільним законодавством.  Покупець Ф. к. має право продати такий контракт протягом строку його дії іншим особам без погодження умов такого продажу з продавцем контракту. |
| **Опціон** | *стандартний документ, який засвідчує право придбати або 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*  Продавець опціону (емітент) несе безумовне та безвідкличне зобов'язання щодо придбання/продажу цінних паперів (товарів, коштів) на умовах укладеного опціонного контракту.  Будь-який покупець опціону має право відмовитися у будь-який момент від придбання/продажу таких цінних паперів (товарів, коштів).  Претензії стосовно неналежного виконання або невиконання зобов'язань опціонного контракту можуть пред'являтися винятково емітенту опціону.  Опціон може бути проданий без обмежень іншим особам протягом строку його дії. |
| **Своп** | *є угодою про обмін активів, процентних виплат, процентних ставок або інших характеристик, вказаних в угоді, з метою оптимізації структури капіталу компанії і отримання додаткового доходу*  (контракт на придбання/продаж певної кількості ЦП, товарів, коштів супроводжується контрактом на зворотний їх продаж/купівлю на певну дату в майбутньому) |

**5.4. Ціноутворення на фінансовому ринку**

Капітал в умовах ринкової економіки розподіляється за допомогою механізму ціноутворення. Згідно з класичним визначенням економічної теорії:

**ціна –** *це грошовий вираз вартості того чи іншого товару.*

На фінансовому ринку мають місце **2 категорії,** що пов’язано з ціною:

|  |  |
| --- | --- |
| **Ціна** (курс) **ЦП** | **Ціна капіталу** |
| (виражено в грошових одиницях) | (виражено в %) |

Для **інвестора** ціна капіталу є **доходом**, який він отримує від вкладення інвестицій у фінансових активів,

**емітента** – **фінансовими витратами**, які він повинен сплатити інвестору у % до отриманого капіталу.

У формуванні ціна на фінансовому ринку беруть участь усі його учасники: емітенти, інвестори, посередники, спеціалісти

Основним *завданням ціноутворення* на фінансовому ринку є:

1. відображення реального співвідношення попиту і пропозиції;
2. реалізація конкретних цілей ціноутворення;
3. урахування різноманітних факторів, що впливають на формування ціни.

**Принципи ціноутворення**

* + наукових підхід (обґрунтованість цілей ціноутворення)
  + цільове спрямування залежно від цінової політики та стратегії
  + можливість зіставити цін за різні періоди на різні фінансові інструменти
  + реальність або достовірність – втілення в ціні фактичних витрат на емісію
  + урахування рівня цін на аналогічні фінансові інструменти
  + відображення реального рівня витрат на фінансових операцій
  + поєднання стратегії і тактики ціноутворення.

На формування цін на фінансовому ринку **впливають** певні **ФАКТОРИ**.

**Таблиця 5.2. Фактори, які впливають на формування цін на фінансовому ринку**

|  |  |
| --- | --- |
| *Внутрішні* | *Зовнішні* |
| * + cтупінь технічного озброєного виробництва   + якість цінних паперів   + інвестиційні характеристики цінних паперів | * + галузева належність емітентів   + територіальні умови його розміщення   + специфіка окремих регіонів   + заходи державного регулювання цін   + урахування цін на аналогічних цінних паперів   + послуги на зовнішньому ринку   + конкурентоспроможність   + монополізм   + ступінь розвитку ринкових відносин   + співвідношення між попитом і пропозицією   + рівень податків |

**Таблиця. 5.3. Ринкові фактори впливу на формування цін на фінансовому ринку**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| *попит* | *витрати* | *конкуренція* |
| * обсяг потенційних інвестиції * смаки та звички інвесторів * їхні доходи * наявність аналогічних цінних паперів на ринку * ціна на них * вартість інших фінансових інструментів | * емісійні витрати * маркетинг витрат   витрати, що пов’язано з випуском і обігом фінансових активів | * кількість і різмноманітність емітентів * наявність аналогічних цінних паперів * рівень цін конкурентоспроможності |

Необхідно зазначити, що перелічені фактори можуть як підвищуватись, так і знижуватись рівень ціни. Дія цих факторів багато в чому залежить від конкурентоспроможності заходів щодо державних регулювання системи ціноутворення.

На фінансовому ринку застосовується багато **ВИДІВ ЦІН** на фінансових інструменти.



**Рис. 5.1. Види цін на фінансовому ринку**

* **номінальна** – зазначена на бланку цінних паперів, визначається в проспекті емісії при випуску (інформує про те, яка частина вартості статутного капіталу припадала на 1 акцію в момент форм. АТ)
* **емісійна** – Р продажу цінних паперів при їх первинному розміщенні (може не збігатися з номін. Р)
* **балансова** – визначається на підставі фінансової звітності підприємства як вартість майна АТ, утворюється за рахунок власних джерел, поділена на кількість випущених акцій.
* **облікова** – за якою цінні папери обліковуються на балансі підприємства в даний момент
* **курсова (ринкова)** – відображає співвідношення попиту і пропозиції
* **біржова** – визначає на біржі в процесі торгів
* **дисконтна (поточна)** – визначає з урахування дисконтних множників і норм інв-ня

Економічна сутність **Р** найбільш повно проявляється через **функції**, які вона виконує на фінансовому ринку:



**Рис. 5.2. Функції ціни на фінансовому ринку**

* **обліку** – у процесі ціноутворення на ринку фіксується певна вартість фінансових інструментів
* **контролю** – за допомогою встановлення різних Р здійснюється контроль за рухом вартості різних видів інструментів
* **збалансування попиту і пропозиції** – при ↑ попиту та ↓ пропозиції, Р на фінансові інструменти ↑; при ↓ попиту та ↑ пропозиції – Р ↓
* **перерозподіл** – у результаті відхилення Р від вартості новостворена вартість перерозподілу, між галузями економіки і регулювання, нагромадження і споживанням.
* **управління** – Р в умовах ринку визначається в якій кількості і яких інвестиційних властивостей випуску ЦП, як буде здійснюватись їх випуск, з якими витратами і прибутками.

Ціноутворення на фінансовому ринку здійснюється декількома **МЕТОДАМИ**.



**Рис. 5.3. Методи ціноутворення на фінансовому ринку**

* **експертний** – ґрунтування на використання аргументованих висновків експертів з рівня реальної вартості того чи іншого фінансового інструменту або Р певної фондової операції.
* **аналітичний** – передбачає, що рівень Р визначається в результаті детального аналізу кон’юнктури ринку, виконується діагностичний факторний аналіз, моніторинг.
* **статистичний** – базується на статистичному аналізі з використанням середніх величин, індексів, дисперсії, варіації.
* **балансовий** – теоретично найпростіший (вартість майна, зафіксований в офіційній звітності підприємства, ділиться на загальну кількість акцій)
* **нормативно-параметричний (бальний)** – кожна інвестиційна характеристика цінних паперів або фондових операцій має певний діапазон нормативних значень, вибрана нормативна одиниця оцінються тією чи іншою кількістю балів, які підсумовується, і отримана сума балів помножується на завчасно прийняту вартісну оцінку 1 бала.
* **економіко-математичне моделювання** – імітаційне або динамічне моделювання на основі графічних або логічних моделей з використанням комп’ютерних технологій.

**5.5. Майбутня та поточна вартість фінансових інструментів**

Враховуючи, що процес інвестування тривалий у часі в інвестиційній практиці часто необхідно порівнювати вартість грошей на початок їхнього інвестування з вартістю грошей при їхньому поверненні у вигляді майбутнього прибутку, амортизації відрахувань тощо.

Ключову роль при трансформації вартості коштів у часі відіграють два основних поняття: майбутня та теперішня вартість грошей.

**Таблиця 5.4. Майбутня та теперішня вартість грошей**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Майбутня вартість грошей** | | **Теперішня вартість грошей** |
| *Сума, в яку перетворюється через певний період часу з урахуванням певної ставки % інвестовані сьогодні кошти* | | *Сума майбутніх грошових надходжень, звернених з урахування певної % ставки до теперішнього періоду* |
| Визначення майбутньої вартості пов’язано з процесом:   * + **нарощення** цієї вартості (поступово ↑ сума вкладу шляхом приєднання до первісного його розміру суми %; ця сума розраховується за процентною ставкою);   + **дисконтування** (спосіб приведення майбутньої вартості до їх вартості в поточному періоді – до реальної вартості грошей) | | Пов’язано з процесом дисконтування (зворотна операція нарощування)  У цьому разі сума процента відраховується від майбутньої вартості грошових коштів. Така ситуація виникає в тих випадках, коли необхідно визначити, скільки коштів потрібно інвестувати сьогодні для того, щоб через певний проміжок часу отримати зазделегідь обумовлену їх суму |
| *Майбутні грошові потоки* | |  |
| Одиничний  сума, що виплачується одноразово | Ануїтет  рівномірні грошові потоки, що регулярно надходять (платежі за вкладами, процентні виплати по облігаціях, орендні платежі) |

Визначення вартості грошей в часі необхідне, щоб сумувати грошові потоки, що надходять в різні періоди часу. Наприклад, якщо визначили поточну вартість одиничного надходження і поточну вартість ануїтету, то можна сумувати ці грошові потоки для визначення загальної суми надходжень, що має велике значення для визначення потоку доходів від активів, а також дає можливість визначати ефективність інвестування.

Визначення поточної вартості необхідне в ситуації, коли відома вартість майбутніх грошових потоків, отриманих в результаті капіталовкладень в нульовому періоді. Це можна представити графічно:



**Рис. 5.4. Схема визначення поточної вартості фінансових інструментів**

При проведенні фінансово-економічних розрахунків, пов’язаних з інвестуванням коштів, процеси нарощування і дисконтування вартості можуть здійснюватись як за **простими**, так і за **складними процентами**. Прості проценти застосовуються, як правило, при короткостроковому інвестуванні, складні – при довгостроковому.

**Простим процентом** *називається сума, яка нараховується за початковою (реальною) вартістю вкладу в кінці одного періоду платежу, що обумовлюється умовами інвестування засобів (місяць, квартал і т. п.).*

Розрахунок суми простого процента в процесі нарощування вкладу наступний:

|  |  |
| --- | --- |
|  | де *J –* сума процента за обумовлений період інвестування в цілому *Р –* початкова сума вкладу (інвестицій)  *п* – тривалість інвестування (кількість періодів)  *Z* – процентна ставка у відносних величинах |

У цьому випадку майбутня вартість вкладу *(S)* з врахуванням нарахованої суми процента визначається за формулою:

*S = P + J = P (1 + nZ)*

Множник *(1 + nZ)* називається коефіцієнтом нарощування простих процентів. Його значення завжди повинно бути більше одиниці.

При розрахунку суми простого процента в процесі дисконтування вартості грошових коштів (тобто суми дисконту) використовується наступна формула:

|  |  |
| --- | --- |
|  | де *D –* сума дисконту (за простими процентами) за обумовлений період інвестування в цілому  *S –* кінцева сума вкладу, що обумовлена умовами інвестування  *п –* тривалість інвестування (кількість періодів)  Z – використовувана дисконтна ставка у відносних величинах |

У цьому випадку реальна вартість грошових коштів *(Р)* з врахуванням розрахованої суми дисконту визначається так:



Множник  називається дисконтним множником (коефіцієнтом) простих відсотків, значення якого завжди повинно бути менше одиниці.

**Складним відсотком** *називається сума прибутку, яка утворюється в результаті інвестування при умові, що сума нарахованого відсотка (простого) не виплачується після кожного періоду, а приєднується до суми основного внеску і в наступному періоді платежу сама приносить прибуток.*

При розрахунку суми внеску в процесі його нарощування за складними відсотками *(Sc)* використовується наступна формула:



Відповідно сума відсотка *(Jc)y* цьому випадку складає:

*Jc = Sc – P*

При розрахунку реальної вартості грошових коштів у процесі дисконтування за складними відсотками (*Рс*) використовується наступна формула:



Відповідно сума дисконту (*Dc) у* цьому випадку дорівнює:

*Dc = S – Pc*

Множники (1 + Z)n і  називаються відповідно множником нарощування і множником дисконтування складних відсотків.

Реальна теперішня вартість окремих фінансових інструментів формується під впливом двох основних показників:

1) суми майбутнього грошового потоку від конкретного виду фондового інструмента;

2) втрати дисконтної ставки, що використовується при оцінці реальної вартості майбутнього грошового потоку (норми поточної прибутковості).

|  |  |
| --- | --- |
| За **облігаціями, ощадними сертифікатами** сума майбутнього грошового потоку складається із | За **акціями та інвестиційними сертифікатами** сума майбутнього грошового потоку формується |
| *сум надходження відсотків за цими активами і вартості самого активу на момент його погашення* | 1) *при використанні фінансового інструмента протягом невизначеного тривалого періоду часу* (в цьому випадку грошовий потік майбутнього періоду формується виключно за рахунок сум нарахованих дивідендів);  2) *при використанні фінансового інструмента протягом раніше передбаченого терміну* (в цьому випадку майбутній грошовий потік складається із сум надходжень дивідендів, суми придбання цього інструмента і курсової різниці за ним – різниці між його ціною на момент погашення і початковою ціною придбання) |

Існують такі **МОДЕЛІ ОЦІНКИ РЕАЛЬНОЇ ПОТОЧНОЇ ВАРТОСТІ** найбільш популярних фінансових інструментів:

*1. Модель оцінки поточної* ***ринкової вартості облігацій***

*(основна модель):*

|  |  |
| --- | --- |
|  | де *Цр –* поточна ринкова вартість облігації;  *П0* – щорічна сума відсотка за облігацією, що являє собою добуток її номіналу на оголошену ставку відсотка;  *Цном. –* номінал облігації, що підлягає погашенню в кінці періоду її погашення;  *НД –* норма поточної доходності (виражена десятковим дробом);  *t –* кількість років (періодів), що залишаються до погашення облігації |

Економічний зміст даної моделі полягає в тому, що *поточна ринкова вартість облігації дорівнює сумі всіх відсоткових надходжень за залишковий період її обігу і номіналу, дисконтованих за формою поточної прибутковості для даного виду облігацій*.

Ця модель використовується для розрахунку поточної вартості облігацій з періодичною виплатою відсотків.

*2. Модель розрахунку поточної* ***ринкової вартості облігацій*** *без виплати відсотків являє собою спрощений варіант основної моделі:*

|  |  |
| --- | --- |
|  | де *Ц/р –* поточна ринкова вартість облігації без виплати відсотків |

Економічний зміст даної моделі полягає в тому, що *поточна ринкова вартість облігацій без виплати відсотків представляє її номінал, приведений до реальної вартості за дисконтною ставкою (нормою поточної доходності)*.

*3. Модель оцінки поточної* ***ринкової вартості облігацій*** *з виплатою всієї суми відсотків при погашенні:*

|  |  |
| --- | --- |
|  | де *Ц/t –*поточна ринкова вартість облігації з виплатою всієї суми відсотків при погашені;  *ПК –* сума відсотка за облігацією, яка буде нарахована при її погашенні за відповідною ставкою |

Економічний зміст даної моделі полягає в тому, *що поточна ринкова вартість облігації дорівнює сукупним виплатам номіналу і суми відсотка при погашенні, дисконтованим за нормою поточної доходності для даного виду облігацій*. Вона також являє собою спрощений варіант основної моделі оцінки облігації.

*4. Модель оцінки поточної* ***ринкової вартості акції*** *при її використанні протягом необмежене тривалого періоду часу:*

|  |  |
| --- | --- |
|  | де *ЦАt –* поточна ринкова вартість акції, що використовується протягом невизначеної кількості років;  *п –* число років, що включається в розрахунок;  *dn –* сума дивідендів, яку інвестор очікує отримати в *п*-ому році;  *НД –* норма поточної доходності акції даного типу, що використовується як дисконтна ставка в розрахунках реальної вартості, десятковим дробом |

Економічний зміст даної моделі полягає в тому, *що поточна ринкова вартість акції, що використовується невизначене число років, являє собою суму дивідендів за окремими періодами, приведену до теперішньої вартості за дисконтною ставкою*.

Ця модель має суто теоретичну направленість, оскільки на практиці жоден інвестор або фінансовий посередник не планує тримати свої фінансові активи в акціях такий тривалий час (за цей термін у них з’явиться ряд можливостей реінвестувати капітал на більш вигідних умовах).

*5. Модель оцінки поточної* ***ринкової вартості акцій*** *при їх використанні протягом раніше передбаченого терміну:*

|  |  |
| --- | --- |
|  | де *ЦАj –* поточна ринкова вартість акції, що використовується протягом раніше передбаченого періоду;  *ЦРА–* прогнозована ринкова ціна реалізації акції в кінці періоду її використання |

Економічний зміст даної моделі є аналогічним основній моделі оцінки облігацій з тією різницею, що замість суми відсотків використовуються показники диференційованої по роках суми дивідендів, а замість номіналу облігації – прогнозована ринкова ціна акції в момент її реалізації. Сам же механізм розрахунку ринкової вартості при цьому не змінюється.

*6. Модель оцінки поточної* ***ринкової вартості акції*** *з постійними дивідендами:*

|  |  |
| --- | --- |
|  | де *ЦАсопst –* поточна ринкова вартість акції з постійними дивідендами;  *d –* річна сума постійного дивіденду |

1. *Модель оцінки поточної* ***ринкової вартості акції*** *з постійно зростаючими дивідендами (модель Гордона):*

|  |  |
| --- | --- |
|  | де *ЦАj –* поточна ринкова вартість акції з дивідендами, що постійно повертаються;  *d0 –* сума останнього виплаченого дивіденду;  *Пд–* темп росту дивідендів, виражений десятковим дробом |

*8. Модель оцінки поточної* ***ринкової вартості акцій*** *зі змінною сумою дивідендів за періодами:*

|  |  |
| --- | --- |
|  | де *ЦАп –* поточна ринкова вартість акції зі змінюваною сумою дивідендів;  *d1*, *d2, ... , dn* – дивіденди за періоди |

Дані моделі оцінки реальної поточної вартості окремих фінансових інструментів використовується при їх виборі і включенні у фондовий портфель, що формується.

***ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ***

***1. Індивідуальне завдання***

1. Види фінансових ризиків і можливі напрями їх зниження.

2. Розвиток хеджування в Україні та за кордоном.

3. Управління фінансовими ризиками в банківській діяльності.

4. Строкові операції як інструменти перерозподілу фінансових ризиків.

***2. Тестове завдання***

1. До фінансових ризиків не належить:

А. кредитний ризик;

Б. інфляційний ризик;

В. процентний ризик;

Г. валютний ризик;

Д. ризик корпоративного управління

2. Метод, який не використовується під час оцінки ризику на фінансовому ринку:

А. нормативно-параметричний метод;

Б. факторний аналіз;

В. економіко-математичне моделювання;

Г. метод експертних оцінок;

Д. комп’ютерна імітація

3. Хеджування є одним із методів:

А. виявлення фінансового ризику;

Б. оцінки фінансового ризику;

В. управління фінансовим ризиком;

Г. ціноутворення;

Д. попередження фінансового ризику

4. Сума, в яку перетворюються через певний період часу з урахуванням певної ставки процента інвестовані сьогодні кошти – це:

А. теперішня вартість грошей;

Б. майбутня вартість грошей;

В. продисконтована вартість грошей;

Г. споживча вартість грошей;

Д. ринкова вартість грошей

5. Ризик, який пов’язаний з імовірністю знецінення інвестиційно-фінансового портфелю – це :

А. інвестиційний ризик;

Б. валютний ризик;

В. інфляційний ризик;

Г. ризик структури капіталу;

Д. ризик ліквідності

6. До зовнішніх факторів виникнення фінансового ризику належать:

А. швидка зміна економічної ситуації і кон’юнктури фінансового ринку, розширення сфери фінансових відносин підприємства, фінансових інструментів, неефективна структура активів і капіталу;

Б. некваліфікований фінансовий менеджмент, поява нових фінансових технологій, інфляційні процеси в країні, зростання цін на ресурси;

В. зміна кон’юнктури фінансового ринку підприємств під впливом зовнішнього підприємницького середовища, збільшення або зменшення пропозиції вільних грошових ресурсів, недооцінка бізнес-партнерів;

Г. загальна економічна і політична нестабільність в країні та світі, загальноринкове падіння цін на фінансові активи;

Д. велика схильність до ризикових фінансових операцій з високою нормою прибутку, нестабільне фінансове становище підприємства, неправильна оцінка фінансово-економічного стану партнерів

7. До категорії систематичних ризиків належать:

А. ризик зміни процентної ставки та ризик інфляції;

Б. кредитний та галузевий ризик;

В. валютний та ризик ліквідності;

Г. операційний ризик та ризик інфляції;

Д. інвестиційний ризик та ризик неплатоспроможності

8. До розрахунково-аналітичних методів оцінки ризику належить:

А. метод економіко-математичного моделювання;

Б. аналітичний метод;

В. метод експертних оцінок;

Г. метод соціально-економічного експерименту;

Д. метод аналогій

9. Хеджування – це:

А. укладання термінових контрактів на купівлю товарів чи валютних цінностей за домовленими цінами в майбутньому;

Б. страхування цінового ризику, яке дозволяє мінімізувати їх фінансові втрати шляхом одночасного укладання форвардної, ф’ючерсної, опціонної та своп-угоди на однаковий обсяг однакового товару;

В. укладання термінових контрактів на купівлю (продаж) продукції чи валютних цінностей за фіксованим курсом у майбутньому;

Г. чітка домовленость продавця і покупця на купівлю (продаж) продукції чи валютних коштів за фіксованим курсом у майбутньому;

Д. угода, що має на меті отримання прибутків від перепродажу товару або контрактів за більш вигідними цінами

10. На варість капіталу не впливають такі фактори:

А. рівень доходності інших інвестицій;

Б. рівень ризику даного капітального вкладення;

В. джерела фінансування;

Г. вартість боргу з фіксованим відсотком;

Д. величина інвестованого капіталу.

11. Ціна на фінансовому ринку – це :

А. грошове вираження споживчих властивостей товару;

Б. вартість грошового капіталу, що визначається співвідношенням між попитом покупців та пропозицією продавців грошових фондів;

В. інструмент вартісних відносин виробників і споживачів;

Г. знаряддя економічної поведінки ринкових суб’єктів;

Д. знаряддя державного контролю

12. Теперішня вартість фінансових інструментів відображає:

А. надходження, що знаходяться за межами сьогоднішнього дня;

Б. поточну ринкову ціну фінансового активу в результаті зрівноваження попиту і пропозиції на нього;

В. рівномірні грошові потоки, що проводяться наприкінці періоду;

Г. плату за позиковий капітал;

Д. суму, в яку перетворюються через певний період часу з урахуванням певної ставки процента інвестовані сьогодні кошти

13. Сума інвестованих коштів складає 50 тис грн., відсоткова ставка за залучення коштів становить 10 %. Чому дорівнює нарощена сума, яку отримає інвестор?

А. 55000 тис грн.;

Б. 55 тис грн.;

В. 5000 грн.;

Г. 5500 грн.;

Д. 45 тис грн

14. Залежність ризику від дохідності змінюється в такій послідовності:

А. зі збільшенням ризику зменшується процентна ставка;

Б. зі збільшенням ризику збільшується процентна ставка;

В. зі зменшенням ризику збільшується процентна ставка;

Г. зі збільшенням процентної ставки ризик залишається незмінним;

Д. зі збільшенням ризику процентна ставка залишається незмінною

15. Фінансовими є ризики:

А. кредитні;

Б. інфляційні;

В. виробничі;

Г. операційні;

Д. правильна відповідь А і Б.

16. Завданням ціноутворення на фінансовому ринку є:

А. реалізація конкретних цілей ціноутворення;

Б. відображення реального співвідношення попиту і пропозиції;

В. урахування різноманітних факторів, що впливають на формування ціни;

Г. всі відповіді правильні.

17. ... – функція ціни полягає в тому, що в процесі ціноутворення на ринку фіксується певна вартість фінансового інструмента.

А. перерозподільча;

Б. облікова;

В. контрольна;

Г. правильна відповідь відсутня.

18. Концепція зміни вартості грошей у часі, яка ґрунтується на тому, що ...

А. під дією різних факторів вартість грошей з плином часу змінюється з урахуванням норми прибутку на грошовому ринку, в ролі якої виступає норма позичкового процента;

Б. під дією різних факторів вартість грошей з плином часу не змінюється з урахуванням норми прибутку на грошовому ринку, в ролі якої виступає норма дивіденду;

В. вартість грошей є сталою величиною, що не піддається математичному опису;

Г. всі відповіді правильні.

19. Метод приведення реальної вартості коштів до їх вартості в майбутньому періоді, що використовується для оцінки майбутньої вартості інвестицій називається:

А. нарощування;

Б. дисконтування;

В. лімітування;

Г. диверсифікація.

20. Ануїтет – це ….

А. вид банківської позики;

Б. нарахування відсотків;

В. вид боргового зобов’язання;

Г. рівномірні платежі через однакові інтервали часу за однаковою ставкою відсотка.

21. Ризик, пов'язаний із загальною економічною ситуацією в країні та в світі, визначають як:

А. систематичний;

Б. несистематичний;

В. ліквідності;

Г. галузевий.

22. Теперішня вартість грошових потоків відображає:

А. надходження, що знаходяться за межами сьогоднішнього дня;

Б. поточну ринкову ціну фінансового активу в результаті зрів­новаження попиту і пропозиції на нього;

В. рівномірні грошові потоки, що проводяться наприкінці періоду;

Г. плату за позиковий капітал.

23. Ціна капіталу з урахуванням ризиків включає:

А. премію за ризик;

Б. премію за ліквідність;

В. премію за строковість;

Г. усі відповіді правильні.

24. Процес збільшення кількості видів цінних паперів у портфелі, результатом якого є зменшення ризику портфеля без зменшення його дохідності, – це:

А. систематичний ризик;

Б. диверсифікація портфеля;

В. параметри портфеля.

25. Дисконтування – це:

А. приведення реальної вартості грошей до їх вартості у майбу­тньому періоді;

Б. нарахування відсотків;

В. дохід інвестора на вкладені кошти;

Г. приведення майбутньої вартості грошей до їх вартості в по­точному періоді.

***3. Кросворд***

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | | | | 1 |  | |  |  | **К** |  | | | | | | | | | |
| 2 |  | |  |  | **А** |  |  |  |  | |  | |  |  | |
|  | | | |  | | 3 |  |  | **П** |  |  |  | |  | |  |  | |  |
|  | | | | | 4 | |  |  | **І** |  |  |  |  | |  | |  |  | |
|  | | | | 5 |  | |  |  | **Т** |  |  |
| 6 |  |  |  |  |  | |  |  | **А** |  | | | | | | |  | | |
|  | | | | | 7 | |  |  | **Л** |  |  |  |  | |  | |  |  | |

1. Ступінь успіху (невдачі) фірми в досягненні своїх цілей з урахуванням різних факторів.
2. Метод розрахунку прибутку за складними відсотками в майбутньому періоді.
3. Метод ціноутворення, що ґрунтується на використанні аргументованих висновків експертів про рівень реальної вартості того чи іншого фінансового інструменту або ціну певної фондової операції
4. Вартість, яку використовують для оцінювання акцій.
5. Рівномірні грошові потоки, що регулярно надходять.
6. Один із основних параметрів портфеля, що визначається видами цінних паперів, що входять до його складу, їх співвідношенням.
7. Премія, яку інвестори додають до реального, вільного від ризиків. рівня доходу та яка передбачає компенсацію при втраті час­тини грошових коштів через знецінення грошової одиниці.

**Задача 1.** Облігації номіналом 25 грн. продаються за ціною 24,5 грн. Визначити курс облігацій.

**Задача 2.** Курс державних короткострокових облігацій номіналом 100 грн. становить 77,5 %. Визначити ринкову ціну облігації.

**Задача 3.** Визначити поточну дохідність акцій для інвестора, якщо за 10 000 акцій номіналом 1 000 ум.од. (за 1 акцію) інвестором було оплачено 12 360 000 ум.од., дивіденди складають 9%.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| ***Тема 6.*** |  | ***РИНОК ОБЛІГАЦІЙ ЯК СКЛАДОВА РИНКУ КАПІТАЛІВ*** |

**План заняття**

6.1. Структура ринку капіталів.

6.2. Характеристика видів та типів облігацій та їх роль в економіці.

**6.1. Структура ринку капіталів**

Ринок капіталів є частиною фінансового ринку, де формується попит і пропозиція в основному на середньо- і довгостроковий **позиковий капітал** (кошти віддані в позику під певний відсоток за умови повернення).

Формою руху позикового капіталу є кредит.

З функціональної точки зору **ринок капіталу** є *системою ринкових відносин, що забезпечує акумуляцію і перерозподіл грошового капіталу з метою забезпечення безперервного процесу відтворення*.

З інституційної точки зору – є *сукупністю кредитно-фінансових установ, фондових бірж, через які рухається позиковий капітал*.

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

*Економічна роль* цього ринку полягає в його спроможності об’єднувати дрібні, розрізнені кошти й у такий спосіб активно впливати на концентрацію і централізацію виробництва та капіталу.

Найрозвиненішим у світі можна вважати ринок капіталів США.

**Класифікація ринку капіталів**

*1) за джерелами залучення коштів*

* **боргові ринки** (ринки кредиту) – основним фінансовим інструментом є облігація, закладні, векселі (термін обігу менше 1 року)
* **ринки акціонерного капіталу** – основним фінансовим інструментом є акції

*2) за глобальністю*

* **національні**
* **міжнародні**

*3) залежно від того чи нові фінансові активи пропонуються для продажу чи емітовані раніше*

* **первинний** – мобілізує фінансові ресурси
* **вторинний** – перерозподіляє ресурси

*4) залежно від місця, де відбуватиметься торгівля фінансовими активами*

* **біржовий** – організована торгівля (фондова біржа)
* **позабіржовий** – неорганізована торгівля (торгівельно-економічна система)

**таблиця 6.1. Основні учасники ринку капіталів**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| *Первинні інвестори* | *Спеціалізовані посередники* | *Позичальники* |
| Власники вільних фінансових ресурсів, які мобілізуються банками і перетворюються в позиковий капітал | Кредитно-фінансові організації, що здійснюють залучення коштів, перетворення їх у позиковий капітал і подальшу тимчасову передачу його позичальникам на зворотній основі за плату у формі відсотка | Юридичні і фізичні особи, держава, що відчувають нестачу у фінансових ресурсів і готові заплатити спеціалізованому посереднику за право тимчасового користування ними |

**6.2. Характеристика видів та типів облігацій та їх роль в економіці**

**Ринок облігацій** – *економічні відносини, що виникають між власниками облігацій та емітентом з метою надання позики.*

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

**Загальна храктеристика**

1) існують виключно в *бездокументарній формі*;

2) Емітент, у порядку, встановленому НКЦПФР, може розміщувати *відсоткові, цільові та дисконтні облігації*.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| *Відсоткові облігації* | *Цільові облігації* | *Дисконтні облігації* |
| за якими передбачається виплата відсоткових доходів | виконання зобов’язань за якими здійснюється товарами або послугами, а також сплатою коштів власнику у випадках, передбачених проспектом емісії облігацій  (*емітована як позика під відповідний товар чи послугу*) | розміщуються за ціною, нижчою номінальної вартості  *(емітент реалізує за знижкою, а погашає за номінальною вартістю)*  **ціна придбання – номінальна вартість = доход (дисконт**)  (виплачується власнику облігації під час її погашення) |

3) **розміщення** (продаж первинним власникам) можливе:

* з фіксованим строком погашення, єдиним для всього випуску
* дострокове погашення облігацій за вимогою їх власників

4) **погашення** відсоткових та дисконтних облігацій здійснюється виключно *грошима*. Погашення цільових облігацій здійснюється шляхом *передачі товарів та/або надання послуг*, а також сплати коштів власнику таких облігацій у випадках та порядку, передбачених проспектом емісії облігацій

5) **номінальна вартість** визначається в *національній валюті*, в *іноземній валюті* – згідно проспекту емісії

6) Емітент може **розміщувати** *іменні облігації та облігації на пред’явника*. Обіг дозволяється після реєстрації НКЦПФР.

7) продаж здійснюється в національній валюті, в іноземній валюті – якщо передбачено законодавством та проспектом емісії відповідного випуску облігацій

**Облігації підприємств**

1. Облігації підприємств розміщуються юридичними особами тільки після повної сплати свого статутного капіталу.

Облігації підприємств підтверджують зобов'язання емітента за ними та не дають право на участь в управлінні емітентом.

2. Не допускається розміщення облігацій підприємств для формування і поповнення статутного капіталу емітента, а також покриття збитків від господарської діяльності шляхом зарахування доходу від продажу облігацій як результату поточної господарської діяльності.

3. Юридична особа має право розміщувати відсоткові та/або дисконтні облігації на суму, яка не перевищує трикратного розміру власного капіталу або розміру забезпечення, що надається їй з цією метою третіми особами.

Порядок емісії, обігу та викупу цільових облігацій підприємств встановлюється Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

4. Проспект емісії облігацій, емісія яких здійснюється акціонерним товариством, може передбачати можливість їх конвертації в акції акціонерного товариства (конвертовані облігації).

5. Рішення про розміщення облігацій підприємств приймається відповідним органом управління емітента згідно з нормами законів, що регулюють порядок створення, діяльності та припинення юридичних осіб відповідної організаційно-правової форми.

Кошти, залучені від емісії цільових облігацій підприємств, використовуються на цілі, визначені проспектом емісії таких облігацій.

6. Реєстрацію випуску облігацій підприємств здійснює Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку в установленому нею порядку.

7. Емітент облігацій підприємств може прийняти рішення про продовження визначених проспектом емісії строків обігу та погашення облігацій у разі викупу ним усього відповідного випуску (серії) облігацій або згоди на продовження таких строків усіх власників відповідного випуску (серії) облігацій. У разі такого викупу його ціна не може бути меншою ніж номінальна вартість облігацій.

Тривалість періоду, на який можуть бути продовжені строки обігу та погашення облігацій підприємств, не може перевищувати тривалості періоду, визначеного проспектом емісії таких облігацій.

Повторне продовження строків обігу та погашення облігацій підприємств не допускається. Порядок продовження строків обігу та погашення облігацій підприємств встановлюється Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

**Цільові облігації підприємств**, виконання   
 зобов'язань за якими здійснюється шляхом   
 передачі об'єкта (частини об'єкта)   
 житлового будівництва

1. Емісію цільових облігацій підприємств, виконання зобов'язань за якими здійснюється шляхом передачі об'єкта (частини об'єкта) житлового будівництва, може здійснювати юридична особа, яка згідно із законодавством має право на виконання функцій замовника будівництва такого об'єкта, або юридична особа, що уклала договір участі у будівництві житла з органами виконавчої влади, органами місцевого самоврядування, що мають право власності, оренди чи постійного користування земельною ділянкою, на якій буде розташовано об'єкт житлового будівництва, яким забезпечуватиметься виконання зобов'язань за цільовими облігаціями.

2. Емітент цільових облігацій підприємств, виконання зобов'язань за якими здійснюється шляхом передачі об'єкта (частини об'єкта) житлового будівництва, не має права вчиняти будь-які дії, наслідком яких може бути встановлення обтяження на такий об'єкт (частину об'єкта) житлового будівництва, земельну ділянку, яка призначена для спорудження об'єкта житлового будівництва, та майнові права на них.

3. У разі прийняття органами місцевого самоврядування або органами виконавчої влади за їх ініціативою у випадках та порядку, передбачених законом, рішення, що має наслідком зміну користувача земельної ділянки, яка призначена для спорудження об'єкта житлового будівництва, що фінансується із залученням коштів фізичних та/або юридичних осіб шляхом емісії цільових облігацій підприємств, у відповідному місцевому бюджеті передбачаються видатки для відшкодування збитків власникам таких облігацій. Спори про відшкодування таких збитків зазначених власників вирішуються відповідно до закону.

Порядок визначення розміру зазначених збитків та здійснення відшкодування встановлюються Кабінетом Міністрів України.

**Облігації місцевих позик**

1. До облігацій місцевих позик належать облігації внутрішніхта зовнішніх місцевих позик.

Рішення про розміщення облігацій місцевих позик приймає Верховна Рада Автономної Республіки Крим або міська рада відповідно до вимог, установлених бюджетним законодавством.

2. Реєстрацію випуску облігацій місцевих позик здійснює Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку в установленому нею порядку.

3. Особливості погашення та реалізації прав за облігаціями місцевих позик визначаються проспектом емісії облігацій відповідного випуску.

**Державні облігації України**

1. Державні облігації України можуть бути:

довгострокові - понад п'ять років;

середньострокові - від одного до п'яти років;

короткострокові - до одного року.

2. Державні облігації України поділяються на облігації внутрішніх державних позик України, облігації зовнішніх державних позик України та цільові облігації внутрішніх державних позик України.

3. Облігації внутрішніх державних позик України - державні цінні папери, що розміщуються виключно на внутрішньому фондовому ринку і підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їх номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій. Номінальна вартість облігацій внутрішніх державних позик України може бути визначена в іноземній валюті.

4. Цільові облігації внутрішніх державних позик України - облігації внутрішніх державних позик, емісія яких є джерелом фінансування дефіциту державного бюджету в обсягах, передбачених на цю мету законом про Державний бюджет України на відповідний рік, та в межах граничного розміру державного боргу.

Основним реквізитом цільових облігацій внутрішніх державних позик України є зазначення передбаченого законом про Державний бюджет України на відповідний рік напряму використання залучених від розміщення таких облігацій коштів.

Кошти, залучені до Державного бюджету України від розміщення цільових облігацій внутрішніх державних позик України, використовуються виключно для фінансування державних або регіональних програм і проектів на умовах їх повернення в обсягах, передбачених на цю мету законом про Державний бюджет України на відповідний рік. Фінансування здійснюється відповідно до кредитних договорів, що укладаються між державою в особі Міністерства фінансів України та отримувачем коштів. Умови кредитних договорів повинні відповідати умовам розміщення цільових облігацій внутрішніх державних позик України з обов'язковим установленням дати обслуговування та погашення кредиту за п'ять днів до дати обслуговування та погашення цільових облігацій внутрішніх державних позик України.

5. Облігації зовнішніх державних позик України - державні боргові цінні папери, що розміщуються на міжнародних фондових ринках і підтверджують зобов'язання України відшкодувати пред'явникам цих облігацій їх номінальну вартість з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій.

6. Емісія державних облігацій України є частиною бюджетного процесу і не підлягає регулюванню Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

7. Емісія державних облігацій України регулюється законом України про Державний бюджет України на відповідний рік, яким встановлюються граничні розміри державного зовнішнього та внутрішнього боргу.

Рішення про розміщення облігацій зовнішніх та внутрішніх державних позик України та умови їх розміщення приймається згідно з Бюджетним кодексом України.

Розміщення державних облігацій України здійснюється у разі дотримання на кінець року граничних розмірів державного зовнішнього та внутрішнього боргу, передбачених Верховною Радою України в законі про Державний бюджет України на відповідний рік.

8. Умови розміщення та погашення облігацій внутрішніх державних позик України і цільових облігацій внутрішніх державних позик України, не визначені умовами розміщення, встановлюються Міністерством фінансів України відповідно до законодавства.

9. Національний банк України виконує операції з обслуговування державного боргу, пов'язані з розміщенням облігацій внутрішніх державних позик та цільових облігацій внутрішніх державних позик України, їх погашенням і виплатою доходів за ними, а також провадить депозитарну діяльність щодо цих цінних паперів. Порядок проведення операцій, пов'язаних з розміщенням цих облігацій, встановлюється Національним банком України за погодженням з Міністерством фінансів України. Особливості провадження депозитарної діяльності з державними облігаціями України визначаються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку разом з Національним банком України.

10. Розміщення, обслуговування та погашення облігацій зовнішніх державних позик України здійснює Міністерство фінансів України, яке може залучати для цього банки, інвестиційні компанії тощо. Відносини між Міністерством фінансів України і цими організаціями регулюються відповідними договорами.

11. Витрати на підготовку розміщення, а також на розміщення, погашення державних облігацій України, виплату доходів здійснюються відповідно до умов розміщення державних облігацій України за рахунок коштів, передбачених на такі цілі у Державному бюджеті України.

12. Державні облігації України можуть бути іменними або на пред'явника.

Державні облігації України можуть існувати виключно в бездокументарній формі.

13. Продаж облігацій внутрішніх державних позик України здійснюється в національній або іноземній валюті, а облігацій зовнішніх державних позик України - у валюті запозичення.

14. Виплата доходів і погашення державних облігацій України здійснюються грошима або державними облігаціями України інших видів за згодою сторін.

**Облігації міжнародних фінансових організацій**

1. Міжнародна фінансова організація - міжнародна організація, яка на умовах, визначених своїм установчим актом, та/або відповідно до міжнародного договору України здійснює емісію облігацій на території України.

Міжнародні фінансові організації можуть здійснювати в порядку, встановленому Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, емісію відсоткових або дисконтних облігацій виключно шляхом публічного розміщення на українських фондових біржах, які за результатами конкурсного відбору були включені Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку до затвердженого нею переліку.

Емісії облігацій міжнародних фінансових організацій обслуговуються у депозитарній системі України.

2. Центральний орган виконавчої влади, що забезпечує формування державної фінансової політики, за погодженням з Національним банком України надає дозвіл на здійснення міжнародною фінансовою організацією емісії облігацій. Рішення щодо надання зазначеного погодження або щодо обґрунтованої відмови у такому наданні приймається в установленому порядку протягом п’яти робочих днів з дня отримання відповідного звернення від міжнародної фінансової організації.

3. Кошти, отримані міжнародними фінансовими організаціями, членом яких є Україна, від розміщення облігацій, використовуються для здійснення такими організаціями операцій відповідно до установчих актів таких організацій та/або міжнародних договорів України згідно з Конституцією України та Законом України "Про міжнародні договори України".

У разі якщо Україна не є членом міжнародної фінансової організації та/або з такою організацією не укладено міжнародний договір України, кошти, отримані цією організацією від розміщення облігацій, використовуються за погодженням з Кабінетом Міністрів України у визначеному ним порядку.

Особливості емісії та обігу облігацій міжнародних фінансових організацій, у тому числі перелік документів, що подаються для реєстрації випуску таких облігацій, та вимоги до їх оформлення, а також строки реєстрації випуску та звіту про результати розміщення цінних паперів визначаються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

4. Облігація міжнародної фінансової організації має номінальну вартість, визначену в національній валюті.

Розміщення, продаж та погашення зазначених облігацій здійснюються в національній валюті.

5. Вимоги до розкриття інформації міжнародними фінансовими організаціями як емітентами облігацій, зокрема порядок, зміст та строки подання ними регулярної та особливої інформації, встановлюються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, якщо інше не передбачено міжнародними договорами України.

6. Положення частини п’ятої статті 30, абзацу другого частини першої статті 33, статей 39, 40 та 41 цього Закону не поширюються на міжнародні фінансові організації та облігації міжнародних фінансових організацій

**Характеристика облігацій**

1. Облігації розміщуються у документарній або бездокументарній формі.

2. Погашення облігацій може здійснюватися грошима або майном відповідно до умов розміщення облігацій.

3. Має номінальну вартість, визначену в національній валюті, а якщо це передбачено умовами розміщення облігацій – в іноземній валюті. Мінімальна номінальна вартість облігації не може бути меншою ніж одна копійка.

4. Обіг дозволяється після реєстрації НКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій.

5. У сертифікаті зазначаються:

– назва виду цінного паперу,

– найменування та місцезнаходження емітента,

– міжнародний ідентифікаційний номер цінного паперу,

– номінальна вартість облігації,

– загальна сума випуску,

– строк погашення,

– розмір та строки виплати відсотків (для відсоткової облігації),

– дата прийняття рішення про розміщення облігацій,

– серія та номер сертифіката облігації,

– підпис керівника емітента або іншої уповноваженої особи, засвідчений печаткою емітента.

6. Продаж здійснюється в національній валюті, а якщо це передбачено законодавством та умовами їх розміщення, – в іноземній валюті.

7. Купуються, продаються, закладаються на фондових біржах.

8. Не дають власникові права участі у розподілі прибутку компанії і права голосу у розв’язанні питань діяльності фірми.

9. Ціна на ринку цінних паперів залежить від попиту і пропозиції на них, на які, у свою чергу, мають вплив: дохідність облігації, рівень позичкового відсотка, ступінь прибутковості альтернативних вкладень грошових засобів.

**Таблиця 6.2. Класифікація облігацій**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| *цінний папір, що посвідчує внесення його власником грошей, визначає відносини позики між власником облігації та емітентом, підтверджує зобов’язання емітента повернути власникові облігації її номінальну вартість у передбачений умовами розміщення облігацій строк та виплатити доход за облігацією, якщо інше не передбачено умовами розміщення* | | | |
|  | | | |
| 1 | *За виплатою доходу* | **Відсоткові** | облігації, за якими передбачається виплата відсоткових доходів |
| **Безвідсоткові** | облігація, емітована як позика під товари чи послуги. Особа, яка придбала таку облігацію, має право на отримання товарів/послуг замість грошового доходу |
| **Цільові** | облігації, виконання зобов’язань за якими дозволяється товарами та/або послугами відповідно до вимог, встановлених умовами розміщення таких облігацій |
| **Дисконтні** | облігації, що розміщуються за ціною, нижчою ніж їх номінальна вартість. Різниця між ціною придбання та номінальною вартістю облігації виплачується власнику облігації під час її погашення і становить доход (дисконт) за облігацією |
| 2 | *За строком погашення* | **З фіксованим строком погашення** | встановлюється єдиний строк погашення для всього випуску |
| **Дострокове погашення (відкличні)** | передбачене умовами розміщення облігацій, якими визначені порядок встановлення ціни дострокового погашення облігацій і строк, у який облігації можуть бути пред’явлені для дострокового погашення |
| 3 | *За ступенем ризику* | **Забезпечені** | які, забезпечені активами емітента |
| **Незабезпечені** | які не підкріплені відповідною заставою |
| **Гарантовані** | випущені дочірньою компанією під гарантію материнської компанії. Гарантія стосується як основної суми боргу, так і процентів за облігацією |
| 4 | *За принципом викупівлі (погашення)* | **Серійні** | які погашаються почергово серіями через визначені інтервали часу |
| **Ординарні** | які викупляються одночасно у встановлену дату |
| 5 | *За можливостями дострокової викупівлі* | **З правом дострокової викупівлі** | з ініціативи емітента можуть викуплятися раніше від зафіксованого кінцевого терміну |
| **Відшкодовані** | які за бажанням власника можуть у будь-який момент вільно обмінюватися на гроші |
| **Конвертовані** | які за бажанням власника можуть обмінюватися на інші цінні папери (акції), що випускаються емітентом |
| 6 | *За механізмом виплати відсотків* | **Іменні** | відсоткові виплати, за якими поштою або іншим чином направляються безпосередньо власникам, прізвища яких повинні бути вказані в облігації і занесені до книги реєстрації |
| **На пред’явника** | до яких додаються купони на отримання відсоткових виплат на кожну дату платежу. Коли настає ця дата, власник відрізає відповідний купон і подає його до оплати |
| 7 | *За можливістю обігу* | **Без права обігу** | згідно з умовами випуску емітент зобов’язує покупця (інвестора) залишатися її власником до настання терміну погашення. Власник не має право їх продавати, обмінювати, дарувати, використовувати як заставу чи передавати у тимчасове користування |
| **Вільного обігу** | згідно з умовами випуску вільно може переходити від одного власника до іншого |
| 8 | *Інші* | **Банківські** | емітовані банком чи іншими кредитними інститутами з метою залучення середньо- і довгострокових коштів для поповнення своїх кредитних ресурсів |
| **Державні** | емітовані державою |
| **Вічні** | без дати погашення |
| **Внутрішні** | емітовані резидентом та обертається на внутрішньому ринку цінних паперів |
| **Житлові** | цільові, що засвідчують внесення її власником коштів на будівництво житлової площі певної величини |
| **Іпотечні** | виконання зобов’язань емітента забезпечене іпотечним покриттям |
| **Конверсійні** | дають власникові право обміняти їх через певний час за наперед визначеною ціною на акції підприємства, яке випустило таку облігацію |
| **Консолідовані** | емітовані для заміни двох або більше попередніх випусків облігацій, що перебували в обігу |

***ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ***

***1. Індивідуальне завдання***

1. Сучасний стан ринку капіталу в Україні.

2. Історія розвитку ринку капіталу в світовій економіці.

3. Облігації та їх роль на фінансовому ринку України.

***2. Тестове завдання***

1. Цінний папір, що підтверджує зобов’язання емітента повернути власникові його номінальну вартість у передбачений умовами розміщення строк та виплатити доход – це:

А. облігація;

Б. облігація внутрішньої державної позики;

В. облігація зовнішньої державної позики;

Г. облігація внутрішньої місцевої позики;

Д. облігація зовнішньої місцевої позики

2. За ступенем ризику облігації поділяють на:

А. серійні та ординарні;

Б. гарантовані та незабезпечені;

В. іменні та на пред’явника;

Г. прості та привілейовані;

Д. ризикові та надризикові

3. Інвестори, які придбали облігації, залишаються їх власниками до моменту погашення без права продавати, обмінювати чи дарувати їх – це:

А. облігації вільного обігу;

Б. облігації без права обігу;

В. облігації з обмеженим обігом;

Г. цільові облігації;

Д. правильними є відповіді А, В

4. Державні цінні папери, що розміщуються виключно на внутрішньому фондовому ринку і підтверджують зобов’язання України щодо відшкодування пред’явникам цих облігацій їх номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення – це:

А. облігації зовнішніх державних позик;

Б. облігації внутрішніх державних позик;

В. цільові облігації внутрішніх державних позик;

Г. облігації внутрішніх місцевих позик;

Д. правильними є відповіді Б, Г

5. За механізмом виплати відсотків облігації поділяють на:

А. серійні та ординарні;

Б. гарантовані та незабезпечені;

В. іменні та на пред’явника;

Г. прості та привілейовані;

Д. ризикові та надризикові

6. Сегментами ринку капіталів є:

А. обліковий та валютний ринки;

Б. міжбанківський та кредитний ринки;

В. фондовий ринок та ринок цінних паперів;

Г. фондовий та кредитний ринки;

Д. ринок цінних паперів та кредитний ринок

7. Ринок капіталів включає:

А. фондовий та валютний ринок;

Б. ринок грошей та довгострокових банківських кредитів і депозитів;

В. обліковий, міжбанківський, валютний ринок;

Г. ринок цінних паперів, середньо- та довгострокових банківських кредитів;

Д. фондовий ринок та валютний ринок

8. Емісійний цінний папір, що закріплює права її власника на отримання, в передбачений термін, номінальної вартості і зафіксованого відсотка від цієї вартості або іншого майнового еквівалента, – це:

А. вексель;

Б. облігація;

В. чек;

Г. своп;

Д. акція.

9. Ринок цінних паперів включає:

А. ринок грошей та ринок капіталів;

Б. первинний та вторинний ринки цінних паперів;

В. біржовий та «вуличний» ринки;

Г. обліковий, міжбанківський та валютний ринки;

Д. фондовий ринок та валютний ринок

10. Цільовими облігаціями є :

А. облігації, за якими передбачається виплата відсоткових доходів;

Б. облігації, виконання зобов’язань за якими дозволяється товарами та/або послугами відповідно до вимог, встановлених умовами розміщення таких облігацій;

В. облігації, що розміщуються за ціною, нижчою ніж їх номінальна вартість;

Г. облігації місцевих позик, які випускають місцеві органи влади;

Д. облігації, які можуть обмінюватися на прості або привілейовані акції.

11. Власники облігацій мають право:

А. одержати частину доходу емітента;

Б. одержати фіксований дохід;

В. брати участь у керуванні емітентом;

Г. правильними є відповіді А, В;

Д. правильними є відповіді Б, В

12. Якщо номінальна вартість облігації визначена в національній валюті, то вона не повинна бути меншою:

А. однієї копійки;

Б. 1 гривні;

В. 100 грн.;

Г. 50 неоподаткованих мінімумів;

Д. 150 неоподаткованих мінімумів

13. До боргових фінансових інструментів належать:

А. акції, облігації, чеки, векселі, депозитні сертифікати;

Б. акції, інвестиційні сертифікати, опціони, свопи, облігації;

В. державні та корпоративні облігації, казначейські та комерційні векселі, чеки;

Г. первинні фінансові інструменти та деривативи;

Д. облігації, прості та переказні векселі, казначейські векселі

14. За характером фінансових зобов’язань фінансові інструменти поділяють на такі види:

А. інструменти грошового ринку, інструменти валютного ринку, інструменти страхового ринку, інструменти ринку цінних паперів, інструменти ринку золота та нерухомості;

Б. короткострокові та довгострокові фінансові інструменти;

В. боргові та пайові;

Г. первинні та вторинні;

Д. біржові та позабіржові

15. Обліковий та міжбанківський ринок – це частини:

А. ринку грошей;

Б. ринку капіталів;

В. валютного ринку;

Г. фондового ринку;

Д. ринок цінних паперів

16. Один з видів державних цінних паперів, який випускається для покриття видатків державного бюджету :

А. вексель;

Б. товарний вексель;

В. фінансовий вексель;

Г. комерційний вексель;

Д. казначейський вексель

17. Ринок цінних паперів – це частина:

А. ринку грошей;

Б. ринку капіталів;

В. валютного ринку;

Г. ринку банківських кредитів;

Д. фондового ринку.

**Приклад 1.** Яку ціну готовий заплатити інвестор за дисконтну облігацію з номіналом у 1000,00 грн. і погашенням через 90 днів, якщо бажана норма прибутковості 12 % річних?

|  |  |
| --- | --- |
|  | де t- число днів до погашення;  Y- річна ставка процентів;  N- номінал;  В- часова база (360 для звичайних; 365 або 366 для точних процентів) |

Р= 1000 / (1 + 0,12 × 90/365) = 971,2 грн.

**Приклад 2.** Короткострокові державні облігації з терміном погашення 90 днів було придбано за ціною 98,22 % від номінальної вартості. Визначити прибутковість операції для інвестора: а) з використанням звичайних процентів; б) з використанням точних процентів.

|  |  |
| --- | --- |
|  | де t - число днів до погашення;  Р - ціна купівлі;  N-номінал;  К - курсова вартість;  В - часова база (360 - для звичайних; 365 або 366 - для точних процентів). |

а) Y= (100-98,22) /98,22 o 360/90 = 0,0725, або 7,25 % річних;

б) У= (100 - 98,22) / 98,22 o 365 / 90 = 0,07349, або 7,35 % річних.

ЗАУВАЖИМО, що розраховані за формулою простих процентів показники мають, як мінімум, два недоліки:

1) їх не можна використати для порівняння ефективності проведення короткострокових операцій з іншими видами інвестицій, у тому числі – довгостроковими;

2) вони не враховують можливості неодноразового реінвестування отриманих прибутків протягом року за деякими видами короткострокових зобов’язань (наприклад депозитних сертифікатів НБУ, три- або шестимісячних ОВДП тощо).

**Приклад 3.** Банк розглядає доцільність придбання облігації з нульовим купоном номіналом 1000 грн., яка продається за ціною 750 грн. і яку буде погашено через два роки. При цьому банк має можливості альтернативного розміщення коштів з дохідністю 14 %.

*Розв’язання*

Розв’язання проведемо двома способами.

1. Розрахуємо теоретичну вартість облігації, прийнявши за ставку дисконтування норму дохідності альтернативного варіанту вкладення коштів, та порівняємо її з поточною ринковою ціною:

|  |  |
| --- | --- |
|  | де N- номінальна сума облігації, яка виплачується під час погашення;  n- тривалість періоду до погашення облігації (роки);  d- ставка дисконту |

 (грн.)

Як показав розрахунок, теоретична вартість облігації (769,5 грн.) вища за її поточну ціну (750 грн.), що дає підстави розглядати її як вигідний об’єкт інвестування.

2. Обчислимо дохідність облігації за формулою, одержаною з попередньої та порівняємо її з нормою прибутку альтернативного проекту, що дасть можливість вибрати прибутковіший напрям інвестування коштів.

,

Отже, 

Отримане значення дохідності облігації вище, ніж у альтернативному варіанті, на 1,4 %, тому придбання такого цінного папера слід визнати доцільним.

**Приклад 4.** Визначити доцільність придбання банком акцій відкритого акціонерного товариства за ціною 200 грн. та щорічною виплатою дивідендів 35 грн., якщо ринкова норма прибутку становить 25 %.

*Розв’язання*

Теоретична вартість такої акції дорівнює:  (грн.)

Отже, внутрішня вартість акцій (140 грн.) значно нижча в порівнянні з їх ринковою ціною (200 грн.), і тому банку не варто купувати ці акції, оскільки їхню ціну завищено.

**Приклад 5.** Номінал облігації становить 100 гр. од., фіксована купонна ставка – 18%, ринкова вартість облігації – 120 гр. од. Визначте поточну доходність облігації.

*Розв’язання*

Якщо Р>N, то величина доходу буде нижчою від норми процента. За умовою ринкова вартість > за номінал облігації, а отже величина доходу буде нижчою за 18%.

Прямий дохід за облігацією = Норма процента х Номінальну вартість облігації/Ціна облігації



|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| ***Тема 7.*** |  | ***РИНОК ПАЙОВИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ*** |

**План заняття**

7.1. Ринок акцій – сутність та його роль у функціонуванні фінансового ринку.

7.2. Класифікація акцій.

7.3. Емісія, реєстрація, та розміщення акцій.

7.4. Виплата дивідендів. Поточна доходність акції. Оцінка дивідендного доходу.

7.5. Роль інвестиційних сертифікатів у функціонуванні фінансового ринку.

**7.1. Ринок акцій – сутність та його роль у функціонуванні фінансового ринку.**



**Рис. 7.1. Місце ринку акцій у структурі фінансового ринку**

**Ринок акцій** – частина фінансового ринку, де формується попит і пропозиція на базовий актив (акції).

Акції відіграють важливу роль на фондовому ринку. Акція як пайових цінний папір виражає відносини між учасниками АТ, регулювальними органами і фінансовими посередниками; має самостійний обіг на фондовому ринку та свій курс; виконує регулювальні, інформаційні, інвестиційні, спекулятивні та інші функції; має емісійну, ринкову та фондову цінність.

**Значення акції на фінансовому ринку**

– виконують регулювальні функції в системі суспільного відтворення (акція сприяє переливу капіталу в перспективні галузі економіки з менш перспективних галузей і виробництв);

– краще від інших ЦП реалізують інформаційну (), мобілізуючу (ця функція стосується практично всіх видів цінних паперів. Це - акції, банківські депозити, казначейські зобов'язання держави, облігації підприємств і внутрішньої державної позики та інші. Суть цієї функції полягає в тому, що підприємство, організація чи держава на певній стадії свого розвитку досягає такого моменту, коли починає відчувати нестачу коштів. З метою покращення фінансового стану приймається рішення про випуск того чи іншого цінного паперу. Таким чином, за короткий проміжок часу організація-емітент може мобілізувати значні кошти на розвиток власної діяльності /протягом 6-ти місяців/), контролюючу або управлінську функції (не всі цінні папери, які випущені і знаходяться в обігу на ринку цінних паперів, виконують цю функцію. До числа тих з них, яким властива ця функція, відносяться акції, пайові свідоцтва, сертифікати з часткою, інвестиційні сертифікати та ін. В контексті ринку цінних паперів управлінська функція означає наявність у власника зазначеного вище виду цінного паперу і можливість брати участь в управлінні емітентом. Найчастіше в таких випадках мова йде про реалізацію права на участь у загальних зборах акціонерів, голосуванні, внесенні пропозицій, висуванні кандидатур до складу виборчих керівних органів емітента /правління, спостережну раду/; па отримання інформації, що стосується діяльності та фінансового стану емітента; на участь у розподілі майна емітента при його ліквідації);

– більше за всі інші ЦП пов’язані з фондовими індексами (які призначені для відображення поточної кон’юнктури ринку, стану ділової активності та оцінки тенденцій ринку. Як правило, вони відображають ринкову вартість певного портфеля цінних паперів, ринкову вартість якоїсь усередненої акції або ринкову капіталізацію певної групи корпорацій);

– саме акції є своєрідним свідченням економічного стану держави;

– враховуючи розмір капіталізації акцій, значна частина вільних капіталів вкладається саме в акції;

– через купівлю контрольного пакету акцій, їм немає рівних серед іших фінансових інструментів щодо можливості служити провідником впливу з метою встановлення економічного контролю над виробництвом.

**Акція –** *іменний ЦП, який посвідчує майнові права його власника (акціонера), що стосується АТ, включаючи право на отримання частини прибутку АТ у вигляді дивідендів та право на отримання частини майна АТ у разі його ліквідації, право на управління АТ, а також немайнові права.*

Найпоширенішими випадками, коли АТ випускають акції, є такі:

1) створення товариства;

2) зміна номінальної вартості акцій при зміні статутного фонду;

3) збільшення статутного фонду шляхом додаткового випуску акцій при незмінній номінальній вартості останніх;

4) поділ або консолідація акцій при незмінному статутному фонді;

5) окремі випадки реорганізації АТ.

На міжнародному ринку ЦП мають обіг акції транснаціональних компаній двох видів – **євроакції та американські депозитарні розписки** (АДР). Євроакції котируються на міжнародних фондових біржах Європи (Лондонській, Франкфурській, Паризькій, Люксембургській).

***Євроакції –*** *це акції, які розміщуються на фінансових ринках інших країн. Вони можуть також котируватися на своєму національному ринку й одночасно на різних інших ринках, де вони можуть обертатися. Євроакції можуть обертатися на євроринку і котируватись у світовому фінансовому центрі (наприклад у Лондоні) або в офшорній зоні. Ціна купівлі-продажу акцій встановлюється, як правило, в евровалютах.*

***Американська депозитарна розписка*** *– це випущений американським депозитарієм сертифікат, що підтверджує право на визначену кількість американських депозитарних акцій, що, в свою чергу, надають право власності на визначену кількість депонованих цінних паперів іноземного приватного емітента.*

**7.2. Класифікація акцій**

**Таблиця 7.1. Види акцій**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Іменні акції** | | |
| **1. Прості** | – надають право на отримання частини прибутку АТ у вигляді дивідендів;  – на участь в управлінні АТ;  – на отримання частини майна АТ у разі його ліквідації | Надають однакові права та не підлягають конвертації у привілейовані акції або інші ЦП АТ |
| **2. Привілейовані (надають привілеї)** | – надають право на отримання частини прибутку АТ у вигляді дивідендів;  – на отримання частини майна АТ у разі його ліквідації;  – на участь в управлінні АТ у випадках, передбачених статутом і законом, який регулює створення, діяльності та припинення АТ | Можуть бути конвертованими у прості акції або у привілейовані акції інших класів.  Частка акцій у статутному капіталі не може перевищувати 25% |
| *2.1. Кумулятивні* | Дають право не тільки на поточний дивіденд, а й на раніше не виплачений дивіденд з якихось причин | |
| *2.2. Некумулятивні* | Неоголошені дивіденди не накопичуються і втрачаються | |
| *2.3. З часткою участі у прибутках* | Дають право на додаткові дивіденди, якщо дивіденди за простими акціями більші | |
| *2.4. Конвертовані* | Дають право їхнім власникам обмінюватись на певну кількість звичайних акцій тієї ж компанії | |
| *2.5. З регульованими дивідендами* | Дивіденди не є фіксованими, а регулюються періодично залежно від рівня доходу АТ і дохідності інших ЦП | |
| *2.6. Відзивні (префакції)* | АТ залишає за собою право викупити акції з надбавкою до номінальної вартості | |
| *2.7. Ретрективні* | Власник має право погасити у визначений момент за визначеною ціною | |
| *2.8. Прямі привілейовані* | Із звичайними привілеями щодо активів і дивідендів | |
| *2.9. Із змінюваним або плаваючим курсом* | Дивідендні платежі змінюються залежно від рівня відсотків | |
| *2.10. Підпорядковані* | Деякі АТ випускають привілейовані акції різних класів з різними правами стосовно активів і дивідендів | |

**Рис. 7.2. Класифікація акцій згідно законодавства України**

У *іменній* акції зазначається ім’я власника – тільки він є акціонером і користується відповідними правами. Перехід такої акції до іншого власника фіксується в реєстрі акціонерів товариства. Акції *на пред’явника* вільно обертаються без спеціальної реєстрації.

Прості акції, що випускаються акціонерним товариством, в класичному варіанті наділені правом голосу. В наш час у західних країнах з’явилися прості акції без права голосу, з обмеженими правами голосу. Або, навпаки, випускаються привілейовані акції з правом голосу за окремими рішеннями.

Прості акції більш поширені, ніж привілейовані, оскільки:

*по-перше,* існують законодавчі обмеження щодо випуску привілейованих акцій з метою уникнення порушень у балансі інтересів акціонерів та менеджерів товариства;

*по-друге,* прості акції більш доходні, ніж привілейовані, оскільки є більш ризиковими.

Привілейовані акції не можуть бути випущені на суму понад 10 відсотків статутного капіталу. Власники привілейованих акцій не беруть участі в управлінні товариством, якщо інше не зафіксовано в статуті.

На сьогодні поширеними є не лише паперові, але й елеронні акції.

|  |  |
| --- | --- |
| ***Паперові акції***  *– це цінні папери, які емітуються з дотриманням певних вимог щодо їх оформлення і друку.* Друк акцій можуть здійснювати тільки уповноважені організації з дотриманням вимог щодо їх захисту від підробки. При цьому іменні акції мають найбільш надійний захист, оскільки ведеться книга реєстрації. | ***Електронні акції*** *існують у вигляді записів на файлах у комп’ютерах, облік яких ведеться в депозитарії* |

Крім того, акції можуть бути номінальними та безномінальними, платними та преміальними, тими, що мають вільний обіг та з обмеженим обігом, вітчизняними та іноземними, глобальними, народними, трудового колективу та ін.

|  |  |
| --- | --- |
| ***Номінальні акції*** | *це цінні папери, на яких позначається їх номінальна вартість. В окремих випадках вона може не вказуватись, тобто це акція без номіналу* |
|  |  |
| ***Платні акції*** | *купуються під час їх випуску, пов’язані з капіталізацією нагромадженого нерозподіленого прибутку.* Вони розподіляються між акціонерами пропорційно кількості придбаних ними платних акцій |
|  |  |
| ***Акції з вільним обігом*** | *можуть без будь-яких обмежень переходити від одного власника до іншого.* |
|  |  |
| ***Акції з обмеженим обігом*** | *або взагалі не можуть переходити до іншого власника, або тільки в обмежених, наперед визначених випадках* |

Акціонерам може видаватись сертифікат на сумарну номінальну вартість акцій. Згідно з українським законодавством сертифікат не є цінним папером і реквізити його не регламентуються.

Слід знати цінні папери, випуск яких компанія має на меті обмеження припливу нових акціонерів – це райти та скріпи.

|  |  |
| --- | --- |
| ***Скріп*** *(бонус, капіталізація) – підтверджує право акціонера на придбання нових акцій пропорційно його частці б акціонерному капіталі*. Особливість полягає в тому, що акції сплачуються за рахунок резервного фонду компанії. | ***Райти*** *– цінні папери, що розподіляються серед акціонерів пропорційно їх частці в капіталі за пільговими цінами.* При випуску нових акцій власники райтів допускаються до розміщення з дисконтом 15-20% до ринкової ціни на момент оголошення емісії. |

**7.3. Емісія, реєстрація, та розміщення акцій**

**ЕМІСІЯ**

1 Акція є **неподільною** (порядок реалізації прав співвласності визначається ЦКУ та законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення АТ).

2. **Емітент** є лише **АТ**.

3. **Виготовлення бланків** цінних паперів здійснюється тільки на **державних спеціалізованих підприємствах**, які охороняються органами внутрішніх справ.

4. Акція має містити такі **реквізити**:

– фірмове найменування акціонерного товариства та його місцезнаходження,

– найменування цінного паперу — «акція», *її порядковий номер*,

– дату випуску, вид акції та її номінальну вартість,

– ім’я власника (для іменної акції),

– розмір статутного фонду акціонерного товариства на день випуску акцій,

– кількість акцій, що випускаються,

– строк виплати дивідендів

– підпис голови правління акціонерного товариства або іншої уповноваженої на це особи, печатку акціонерного товариства (стаття 4 Закон України «Про цінні папери і фондову біржу»).

5. **Випуск у документарній формі** здійснюється емітентом шляхом виготовлення **сертифікатів**, у **бездокументарній формі** – емітент оформляє **глобальний сертифікат**, що відповідає загальному обсягу зареєстрованого випуску, і передає його на зберігання в обраний ним депозитарій.

*Сертифікат містить: вид ЦП;найменування та місцезнаходження АТ;серія і номер сертифіката;номер і дата випуску;міжнародний ідентифікаційний номер ЦП;тип і номінальна вартість акції;ім’я власника;кількість акцій, що випускаються.*

*Глобальний сертифікат – це документ, оформлений у* [*НКЦПФР*](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%94%D0%B5%D1%80%D0%B6%D0%B0%D0%B2%D0%BD%D0%B5_%D1%80%D0%B5%D0%B3%D1%83%D0%BB%D1%8E%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%BD%D1%8F_%D1%80%D0%B8%D0%BD%D0%BA%D1%83_%D1%86%D1%96%D0%BD%D0%BD%D0%B8%D1%85_%D0%BF%D0%B0%D0%BF%D0%B5%D1%80%D1%96%D0%B2) *на весь випуск* [*цінних паперів*](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%A6%D1%96%D0%BD%D0%BD%D1%96_%D0%BF%D0%B0%D0%BF%D0%B5%D1%80%D0%B8) *у бездокументарній формі, що підтверджує право на здійснення операцій із цінними паперами даного випуску в Національній депозитарній системі.*

6. **Номінальна вартість** встановлюється в національній валюті та **не** повинна бути **меншою**, ніж **одна копійка**.

7. **Додатковий випуск** можливий за умовою, коли попередні випуски акцій були зареєстровані і всі були повністю оплачені за вартістю не нижче номінальної.

8. **Забороняється випуск акцій** для покриття збитків, пов’язаних із господарською діяльністю АТ.

**РЕЄСТРАЦІЯ**

**1. Реєстрація** випуску цінних паперів, інформації про їх емісію та звіту про наслідки підписки на акції здійснюється  уповноваженими  особами  **Національної  комісії  з цінних  паперів  та  фондового ринку** або її територіальних органів, і є підставою для внесення випуску цінних паперів до Загального реєстру випуску цінних паперів.

**2. Реєстрація випуску** акцій та інформації про випуск акцій здійснюється протягом **30 календарних днів** з дати подання заяви  та всіх необхідних документів до реєструвального органу.

**3. Реєстрація  звіту  про  наслідки  підписки**  на акції здійснюється  протягом **15 календарних днів** з дати подання заяви та всіх необхідних документів до реєструвального органу

*Підписка на акції:*

* *організують засновники та передбачає здійснення ряду юридичних дій,*
* *строк відкритої підписки на акції не може перевищувати 6 місяців*
* *особи, які бажають придбати акції, повинні внести на рахунок засновників не менше 10% вартості акцій, на які вони підписалися, після чого засновники видають їм письмове зобов'язання про продаж відповідної кількості акцій*
* *після закінчення зазначеного у повідомленні строку підписка припиняється. Якщо до того часу не вдалося покрити підпискою 60% акцій, АТ вважається незаснованим*
* *особам, які підписалися на акції, повертаються внесені ними суми або інше майно не пізніше як через 30 днів. За невиконання цього зобов'язання засновники несуть солідарну відповідальність*
* *у разі якщо підписка на акції перевищує розмір статутного фонду, засновники можуть відхиляти зайву підписку, якщо це передбачено умовами випуску. Відмова у підписці проводиться згідно з переліком передплатників з кінця переліку*
* *якщо товариство закрите, акції розповсюджуються між засновниками).*

4. Емітент в повному обсязі **публікує інформацію** про випуск цінних паперів після  її  реєстрації у реєструвальному  органі в органах преси ВРУ чи КабМіну України або офіційному  виданні фондової  біржі не **менш як за 10 днів до початку підписки** на цінні папери.

**5. Відмова в реєстрації** випуску цінних паперів,  інформації про випуск цінних паперів або звіту про наслідки підписки на акції складається у разі:

* невідповідності поданих документів вимогам законодавства;
* порушення встановленого законодавством порядку проведення випуску цінних паперів;
* виявлення на момент реєстрації порушень порядку скликання та/або проведення загальних зборів акціонерів,  на  яких  прийнято рішення про випуск акцій чи зміну розміру статутного фонду акціонерного товариства;
* порушення переважного права акціонерів на придбання додатково випущених акцій;
* проведення підписки на акції з порушенням умов, зазначених в інформації про випуск цінних паперів;
* неподання або неопублікування у встановленому порядку регулярної інформації емітента цінних паперів;
* прийняття уповноваженою особою реєструвального органу або судовими  органами рішення про зупинення обігу (розміщення) цінних паперів, яке є чинним  на   момент   реєстрації.

**Після реєстрації** випуску цінних паперів емітенту **видається свідоцтво**, яке є підставою для друкування бланків сертифікатів цінних паперів, якщо цінні папери випускаються у документарній формі, або підставою для оформлення глобального сертифіката, якщо цінні папери випускаються у бездокументарній формі.

**РОЗМІЩЕННЯ**

**Мета розміщення** – шляхом збільшення статутного (власного) капіталу (у випадку випуску акцій), але тільки робиться це за правилами й під контролем з боку держави в особі його органів, що регулюють ринок цінних паперів.

Розміщення може мати своїми безпосередніми **цілями:**

• збільшення капіталу емітента;

• установа акціонерного товариства;

• зміна номіналу раніше випущених цінних паперів;

• розміщення цінних паперів з новими властивостями (правами);

• обмін одних цінних паперів на інші й т.п.

**Організація процесу розміщення**

Розміщення емісійних цінних паперів в умовах розвиненого ринку здійснюється шляхом залучення професійних учасників фондового ринку (андерайтерів).

**Андерайтер** *– це професійний учасник на фондовому ринку, що за договором з емітентом надає послуги, пов’язані з розміщенням його цінних паперів на ринку, за відповідну винагороду.*

Андерайтер звичайно обслуговує всі етапи розміщення цінного папера, зокрема: обґрунтування випуску, вибір його параметрів, підготовка необхідної документації, реєстрація в державних органах, розміщення серед інвесторів (у тому числі шляхом залучення в допомогу собі суб андерайтерів) і т.д.

Зобов’язання андерайтера можуть включати:

* викуп в емітента всього випуску за фіксованою ціною і його розміщення за ринковою ціною. У цьому випадку ризик можливого не до розміщення випуску лягає цілком на самого андерайтера;
* викуп в емітента тільки не дорозміщенної частини випуску, тобто ризик андерайтера обмежений у цьому випадку лише вартістю цієї частини. В емітента як і раніше відсутній ризик, пов’язаний з розміщенням цінного папера;
* допомога в розміщенні випуску. Андерайтер робить різноманітні послуги емітенту, зобов’язується допомагати йому в розміщенні випуску, але не несе відповідальності за його недорозміщення. У результаті весь ризик недорозміщення лягає безпосередньо на самого емітента.

**Види розміщення**

|  |  |
| --- | --- |
| *З погляду черговості розміщення прийняте ділити на:* | |
| • первинне | це перше розміщення цінного папера даного емітента на ринку. Воно має місце, коли:  • АТ тільки засновується;  • компанія розміщає якийсь новий вид цінного папера, що раніше вона не випускала (наприклад, коли компанія, що раніше випускала тільки звичайні акції, прийняла рішення вперше випустити в обіг свої привілейовані акції) |
| • вторинне | це повторний і всі наступні випуски тих або інших цінних паперів даної комерційної організації |
| *За способом розміщення емісія може здійснюватися шляхом :* | |
| • розподілу | це розміщення серед заздалегідь відомого кола осіб без укладання договору купівлі-продажу  Розподіл акцій має місце у двох випадках:  1) при установі АТ (у цьому випадку засновники роблять внески в статутний капітал у формі грошей або майна, але немає юридичної покупки акцій);  2) коли джерелом збільшення статутного капіталу акціонерного товариства є його власний капітал (додатковий, нерозподілена прибуток і ін.). У цьому випадку акціонери одержують акції без якої-небудь оплати, безоплатно. |
| • підписки | це розміщення цінних паперів шляхом укладання договору купівлі-продажу (у випадку акцій підписка являє собою їхнє розміщення при збільшенні статутного капіталу шляхом розміщення додаткових акцій)  Підписка може здійснюватися у двох формах:  • закрита – це розміщення цінного папера серед заздалегідь відомого, обмеженого кола інвесторів, обумовленого умовами розміщення;  • відкрита – це розміщення цінного папера серед потенційно необмеженого кола інвесторів на основі широкого публічного розголосу без якої-небудь переваги одних набувачів перед іншими. Обмеження можуть мати місце лише у випадку реалізації переважного права на придбання нових випусків акцій акціонерами, наявності обмежень на володіння максимальною кількістю акцій одним акціонером і у випадку придбання цінного папера нерезидентами |
| • конвертації | це розміщення одного виду цінного папера шляхом її обміну на інший вид на заздалегідь установлених умовах  Допускається конвертація:  • облігацій в облігації, привілейовані акції й звичайні акції;  • привілейованих акцій у привілейовані акції й звичайні акції;  • звичайних акцій у звичайні акції при реорганізації акціонерного товариства.  Не дозволяється конвертація звичайних акцій в облігації або привілейовані акції.  Розміщення цінних паперів у формі конвертації звичайно здійснюється як результат попереднього розміщення конвертованих цінних паперів або при реорганізації АТ в будь-яких його формах (злиття, приєднання, поділ, виділення, перетворення). |
| • обміну | це розміщення акцій АТ, створеного в результаті перетворення в нього ТзОВ або кооперативу (у цьому випадку має місце не обмін акції на гроші (покупка) або на інші цінні папери (конвертація), а обмін часток або паїв зазначених організацій на акції виниклі на їхній основі акціонерного товариства) |
| • придбання | це розміщення акцій знову створеного АТ в результаті його виділення з іншого АТ або перетворення в АТ державного підприємства або некомерційного партнерства |

**7.4. Виплата дивідендів. Поточна доходність акції. Оцінка дивідендного доходу.**

Дивіденди виплачуються один раз на рік за підсумками календарного року в прядку передбаченому статутом АТ, за рахунок прибутку, що залишається у його розпорядженні після сплати податків, інших платежів у бюджет та процентів за банківський кредит.

У країнах з розвинутою ринковою економікою акції, залежно від рівня їх прибутковості і фінансового ризику поділяються на такі категорії:

|  |  |
| --- | --- |
| **спекулятивні** | акції “молодих” корпорацій або таких, що не можуть пред’явити курс ЦП за останні 5-6 років |
| **“з блакитними корінцями”** | випускають лідери галузі (дивіденди стабільні, інвестиції безпечні) |
| **дохідні** | акції компанії, продукція якої завжди користується попитом (дивіденди перевищують середній рівень, а вартість постійно зростає) |
| **зростання** | емітують високоприбуткові корпорації, що ведуть НДР, вкладають кошти в розвиток виробництва та розширення ринків збуту (невисокі поточні дивіденди, але перспектива до зростання в майбутньому) |
| **циклічні** | характеризуються високою чутливістю до стадій відтворювального циклу або їх емітенти пов’язані з сезонним характером виробництва чи збуту (вартість і дивіденди коливаються щодо ритму ділової активності) |
| **захищені** | випускають емітенти, що є відносно стійкими до коливань ринкової кон’юнктури (стабільні дивіденди, вартість зростає) |

**Моделі оцінки вартості акцій**

*1. Оцінка акцій з постійними дивідендами:*

image040

де D - річний дивіденд; К S- ставка дохідності акції.

Приклад. Компанія сплачує річний дивіденд 3 грн на акцію. Необхідна ставка дохідності за акціями становить 12 %. Визначити ціну акції.

Р0= 3/0,12 = 25 грн.

*2. Оцінка акцій з постійним приростом дивідендів (Модель Гордона):*

image041

де D1 - сподівані дивіденди на акцію через рік D/ = Д, (1+ g) g - темп приросту дивідендів.

Приклад. Останній раз компанія сплатила на кожну акцію дивіденд у розмірі 1,8 грн. Компанія сподівається, що її дивіденди будуть щорічно зростати на 6 %. Визначити ціну акції, якщо необхідна ставка дохідності за акціями становить 11 %.

Р0 = 1,8 х (1 + 0,06) / (0,11 - 0,06) = 38 грн.

*3. Оцінка акцій з непостійним приростом дивідендів:*

image042

де Dn - сподіваний щорічний дивіденд на акцію.

*Приклад. Інвестор купив акцію з прогнозом дивідендів 1-й рік 100 грн та у наступні роки - на 20 грн більше. Норма поточної дохідності - 15 % на рік. Акцію купив на 5 років. Визначити ринкову ціну акції.*

*Р0= 100/1,15 +120/1,152 +140/1,153 + 160/1,154 +180/1,155 = 451 грн.*

Для аналізу ефективності вкладень інвестора в покупку акцій можуть використовуватися такі **ВИДИ ДОХІДНОСТІ**:

– ставка дивіденду;

– поточна дохідність акції для інвестора (рендит);

– поточна ринкова;

– кінцева;

– сукупна.

*1. Ставка дивіденду (dc) визначається за формулою:*

image043

де D - розмір річних дивідендів, що виплачуються, грн.;

N - номінальна ціна акції, грн.

Часто на практиці ставка дивіденду використовується для оголошення річних дивідендів.

*2. Поточна дохідність акції для інвестора – рендит (dr). визначається за формулою:*

image044

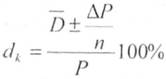
де Р - ціна придбання акції, грн.

*3. Поточна ринкова дохідність (dp)* визначається співвідношенням розміру дивідендів, що виплачуються, до поточної ринкової ціни акції:

image045

де Р0 - поточна ринкова ціна акції, грн.

*4. Кінцева дохідність акції (dk)* може бути визначена таким чином:

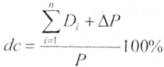


де D - розмір дивідендів, виплачених в середньому за рік, грн.;

DР - приріст або збиток капіталу інвестора, що дорівнює різниці між ціною продажу та ціною придбання акції, грн.;

n - кількість років, протягом яких інвестор володів акціями.

5. Узагальнюючим показником ефективності вкладень інвестора в покупку акцій є *сукупна дохідність (dc)*, яка визначається за формулою:



де Di- розмір дивідендів, виплачених в і-тому році, грн.

Кінцева та сукупна доходности можуть використовуватися в тому випадку, якщо інвестор продав акцію або планує її продати за піною, відомою йому.

У випадку, коли інвестор не бажає отримувати поточних доходів у вигляді дивідендів, він отримує дохід від приросту курсової вартості акцій. Таким чином, дохідність (річна) буде визначатися за такою формулою:

image048

де Р0 - ціна покупки акції, в процентах до номіналу, або грн.; Рl - ціна продажу акції, в процентах до номіналу, або грн.;

t - кількість днів з дня покупки до продажу акцій.

Крім зазначених вище показників, при **оцінці інвестицій у акції** використовують й **ІНШІ ПОКАЗНИКИ**, у тому числі:

1) дохід на акцію = Чистий прибуток - Дивіденди за привілейованими акціями / Загальну кількість звичайних акцій;

2) цінність акцій = Ринкова ціна акції / Дохід на акцію;

3) рентабельність акції = Дивіденди на одну акцію / Ринкова ціна акції;

4) дивідендний дохід = Дивіденди на одну акцію / Дохід на акцію;

5) коефіцієнт котирування акції = Ринкова ціна акції / Облікова ціна акції.

**7.5. Роль інвестиційних сертифікатів у функціонуванні фінансового ринку.**

До категорії ЦП згідно з ЗУ “Про ЦП та фондовий ринок” відноситься також інвестиційний сертифікат, який поряд з акціями входить до групи пайових ЦП.

**Інвестиційний сертифікат** *– це ЦП, який розміщується інвестиційним фондом, інвестиційною компанією, КУА пайового інвестиційного фонду та посвідчує право власності інвестора на частину в інвестиційному фонді, взаємному фонді інвестиційної компанії та пайовому інвестиційному фонді.*

Емітентом виступає юридична особа, що його розміщує.

ІС може бути іменним чи на пред’явника і містити такі реквізити:

* фірмове найменування ІСІ, його місцезнаходження,
* найменування ЦП і його порядковий номер,
* дату випуску,
* вид ІС, його номінальну вартість,
* ім’я власника, підпис посадової особи, печатку ІСІ.

Кількість проголошених ІС ПІФ визначається у проспекті емісії.

Строк розміщення ІС відкритого та інтервального ПІФ не обмежується.

Дивіденди за ІС відкритого та інтервального ПІФ не нараховуються і не сплачуються.

***ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ***

***1. Індивідуальне завдання***

1. Характеристика ринку акцій в Україні на сучасному етапі.

2. Акції українських емітентів на світовому фінансовому ринку.

***2. Тестові завдання***

1. Власник акції, який поділяє ризик інвестицій з іншими акціонерами підприємницької структури - це:

А. акціонер;

Б. кредитор;

В. емітент;

Г. інвестор;

Д. кориспондент.

2. Капіталізація ринку – це:

А. сукупна курсова вартість усіх емітованих акцій компаній, що мають регулярне котирування;

Б. показник, що характеризує масштаби операцій на фондовому ринку;

В. збільшення обсягу капіталу;

Г. сукупна вартість цінних паперів, що обертаються на фондовому ринку;

Д. усі відповіді є правильними

3. Специфічний вид діяльності на грошовому ринку, що полягає в акумуляції його суб’єктами вільних грошових капіталів і розміщення їх від свого імені в дохідні активи:

А. брокерська діяльність;

Б. фінансове посередництво;

В. агентські послуги;

Г. фінансовий менеджмент;

Д. дилерська діяльність

4. Акції, які гарантують власникам фіксований дивіденд незалежно від результатів діяльності корпорації – це :

А. прості акції;

Б. іменні акції;

В. привілейовані акції;

Г. акції на пред’явника;

Д. дохідні акції

5. Акціонерне товариство може випускати облігації на суму:

А. не більше 10 % від статутного капіталу;

Б. не більше 50 % від статутного капіталу;

В. не більше 15 % від суми активів;

Г. не більше 25 % від статутного капіталу;

Д. без жодних обмежень

6. Серед сфер фінансового ринку, що обов’язково повинні регулюватися державою, слід виділити такі:

А. допуск цінних паперів до публічних торгів;

Б. заборона маніпулювання цінами та розкриття інформації емітентами;

В. функціонування організаторів торгівлі (фондових бірж та торговельно інформаційних систем);

Г. регулювання діяльності професійних учасників ринку, насамперед брокерів і дилерів, та їх відносин з клієнтами;

Д. всі відповіді є правильними

7. До пайових фінансових інструментів належать:

А. акції, облігації, чеки, векселі, депозитні сертифікати;

Б. акції, інвестиційні сертифікати, опціони, свопи, облігації;

В. акції, паї, інвестиційні сертифікати;

Г. первинні фінансові інструменти та деривативи;

Д. акції, сертифікат акції, чеки

**Завдання 1.** Щорічний дивіденд за привілейованою акцією становить 40 грош. од. Якою повинна бути поточна вартість цієї акції, якщо прийнятна норма доходності для інвестора дорівнює 20 %?

*(поточна вартість акції обраховується як співвідношення дивіденда до норми доходності)*

**Завдання 2.** Визначити сукупну доходність акції, якщо відомо, що акція придбана за номінальною вартості 100 грош. од., при ставці дивіденду 60 % річних. Ринкова вартість акції через рік після випуску склала 180 грош. од.

**Завдання 3.** Акція акціонерного товариства з дивідендом 40 % придбана за подвійним номіналом і продана через рік за   
136 грош. од., забезпечивши сукупну доходність в 90 %. Визначте курс акцій в момент продажу?

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| ***Тема 8.*** |  | ***РИНОК ПОХІДНИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ*** |

**План заняття**

8.1. Сутність та критерії класифікації похідних фінансових активів

8.2. Форвардний контракт

8.3. Ф’ючерсний контракт

8.4. Опціон

8.5. Своп-контракт

**8.1. Сутність та критерії класифікації похідних фінансових активів.**

**Похідні ЦП –** *інструменти, механізм випуску й обігу яких пов’язаний з купівлею-продажем певних фінансових чи матеріальних активів; контракти, що укладаються з метою перерозподілу фінансових ризиків і передбачають фіксацію всіх умов проведення в майбутньому певної операції (купівлі, продажу, обміну, емісії) з інструментом, який є предметом угоди.*

**Особливість** похідних фінансових паперів (деривативів) полягає в тому, що їх інвестиційна віддача залежить від тих фінансових інструментів, від яких вони походять, тобто їх обіг пов’язаний з обігом базвових фінансових активів.

Свою назву дістали від *анг. терміну «дериватив» – «похідний»*, оскільки їх вартість є похідною від вартості базових інструментів, покладених в основу угоди Базовим інструментом у подібних контрактах фінансового характеру можуть бути як окремі види первинних фінансових інструментів – грошові кошти в національній та іноземній валютах, ЦП, фінансові показники у вигляді індексів, курсів, відсоткових ставок, так і самі деривативи.

**Ринок похідних ЦП –** *сукупність економічних відносин щодо перерозподілу ризиків, які виникають у процесі обміну фінансовими інструментами чи товарами.*

**Основною функцією** ринку є формування механізмів хеджування (мінімізації) цінових ризиків.

**Учасниками** ринку можуть виступати банки, корпорації, ІФ, СК, ПФ та фізичні особи

**Функції похідних ЦП**

1) посвідчення прав, які випливають із володіння основним папером (сертифікат акцій, облігацій);

2) надання додаткових пільг власникам основного папера (опціон, варант, ордер);

3) забезпечення функціонування основного папера (купон);

4) прогнозування динаміки курсів та страхування власників ЦП від їх падіння (ф’ючерс, опціон);

5) можливість заміни основного паперу його суроватною формою (сертифікати акцій та облігацій, депозитарні розписки.

**Критерії віднесення фінансового інструменту до групи похідних**

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

– стандартизація умов виконання зобов’язань за фінансовим інструментом;

– наявність сукупності документів, які мають один базовий актив, однаковий термін обігу і термін виконання зобов’язань;

– відповідність обсягу та якості базового активу встановленим стандартам.

**ФОРВАРДНИЙ КОНТРАКТ**

|  |  |
| --- | --- |
|  | |
|  | |
| **Особливість** | Дає змогу спланувати свої майбутні грошові надходження чи витрати і знати їх точну величину незважаючи на зміни в ринковій кон’юнктурі |
|  |  |
| **Місце здійснення** | Позабіржова торгівля (характеризується можливістю індивідуальних умов укладання угоди) |
|  |  |
| **Вид угоди** | Строкова угода |
|  |  |
| **Базовий актив** | Фінансовий або матеріальний актив, валюта, процентна ставка, фондові індекси |
|  |  |
| **Ціна базового активу** | Ціна поставки  Форвардна ціна – ціна поставки ф.к., які укладаються в даний момент  Чим ближче дати поставки, тим більша різниця між ціною на ринку спот та форвардною ціною |
|  |  |
| **Гарантії виконання** | Відсутні (за невиконання знімаються штрафні санкції) |
|  |  |
| **Переваги для покупця** | Ф.к. є гарантом надходження продукції в потрібний момент і за певною ціною |
|  |  |
| **Переваги для продавця** | Ф.к. є гарантом продажу продукції у визначений момент і за певної ціни |
|  |  |
| **Етапи здійснення** | |
|  | |
|  | |
| **Переваги ф.к.** | 1. індивідуальний характер укладання контракту (точне хеджування ризику) 2. не стягнення додаткової платні (комісійних) 3. не потребують щоденної переоцінки за поточним курсом чи ставками (виконання бухгалтерських проводок за рахунками відбувається тільки 2 рази – на дату угоди і на дату платежу) → уникнення коливання прибутку |
|  |  |
| **Недоліки ф.к.** | 1. відсутність можливості маневрувати (не дозволяється достроково розірвати угоду або змінити умови) 2. відсутність вторинного форвардного ринку (не дає змоги перепродати контракт) 3. низька ліквідність, високий ризик невиконання |

**Ф’ЮЧЕРСНИЙ КОНТРАКТ**

|  |  |
| --- | --- |
|  | |
|  | |
| **Особливість** | Дає змогу легко ліквідувати зайняту на ринку позицію укладанням офсетної (зворотної) угоди  Шляхи виходу учасників з ринку:   * закриття позиції через укладання офсетної угоди; * поставка або прийняття фінансових інструментів, які були предметом ф’ючерсної угоди |
|  |  |
| **Місце здійснення** | Біржова торгівля (ф’ючерсна біржа) |
|  |  |
| **Вид угоди** | Короткострокова угода (строки обігу контрактів на міжнародних біржах базуються на квартальному циклі, тобто терміни їх здійснення – це березень, червень, вересень, грудень) – 1 рік |
|  |  |
| **Базовий актив** | Іноземна валюта, депозитні сертифікати, банківські депозити, акції, облігації, векселі, довгострокові казначейські зобов’язання, фондові індекси |
|  |  |
| **Ціна контракту** | min зміни називається тіком (має стандартну вартість у грошовому виразі для кожного типу ф’ючерсного контракту) |
|  |  |
| **Гарантії виконання** | Клірингова (розрахункова) палата є гарантом виконання контракту |
|  |  |
| **Продавець** | Займає коротку позицію (продає ф’ючерс) |
|  |  |
| **Покупець** | Займає довгу позицію (купує ф’ючерс) |
|  |  |
| **Мета** | Зафіксувати в даний момент ціну за якою відбудеться операція продажу-купівлі базового активу у майбутньому |

**ОПЦІОН**

|  |  |
| --- | --- |
| **Опціон put**  **(на продаж)** | – власник (покупець) має право на продаж через визначений час за наперед обумовленою ціною певного виду активу  – продавець зобов’язаний купити такий актив у покупця опціону |
|  |  |
| **Опціон call**  **(на купівлю)** | – власник (покупець) має право на купівлю через визначений час за наперед обумовленою ціною певного виду активу  – продавець зобов’язаний продати такий актив покупцю опціону |
|  |  |
| **Місце здійснення** | Можлива біржова та позабіржова торгівля |
|  |  |
| **Вид угоди** | Строкова угода |
|  |  |
| **Продавець** | Є обов’язковим до виконання (виконання – коли ситуація на ринку несприятлива для продавця) |
|  |  |
| **Покупець** | Є необов’язковим до виконання (виконання – коли ситуація на ринку сприятлива для покупця) |
|  |  |
| **Ціна базового активу** | Ціна виконання (зафіксована в опціонному контракті) |
|  |  |
| **Ціна опціону** | Премія (винагорода, яку отримує продавець від покупця за взяття на себе ризики пов’язані з несприятливими ціновими змінами на ринку) |
|  |  |
| **Переваги** | * прибуток покупця опціону необмежений * опціон обмежує ризик покупця величиною опціонної премії, яка визначається в момент укладання угоди * існування біржових та позабіржових ринків надає учасникам більші можливості для хеджування опціонами * можна найточніше дібрати потрібний тип опціону, його категорію, вид торгівлі, які найповніше задовольняють потреби учасника ринку |
|  |  |
| **Недоліки** | * висока вартість (3-5% від суми угоди, тоді як форварди – комісійні не стягуються; ф’ючерси – витрати мінімальні; свопи – 1% від суми угоди) * необхідність виплати всієї опціонної премії наперед (в момент укладання угоди) |

**СВОП-КОНТРАКТ**

|  |  |
| --- | --- |
|  | |
|  | |
| **Особливість** | Взаємовигідність, коли при проведенні операції обміну обидві сторони досягли тієї мети, яку вони перед собою ставили (скористатися можливостями іншої сторони, які не мають самі)  Передбачає обмін різницями в ціні базового активу, а не самим активом |
|  |  |
| **Місце здійснення** | Міжнародні ринки |
|  |  |
| **Ціна своп** | Комісійна винагорода (1% від суми угоди) |
|  |  |
| **Валютний своп** | Обмін процентних платежів та номіналу в одній валюті на процентні платежі та номінал в іншій валюті |
|  |  |
| **Відсотковий своп** | Простий – обмін фіксованої процентної ставки на плаваючу або навпаки |
| Базисний – обмін плаваючої ставки на плаваючу, але розраховану на основі іншої базисної ставки |
|  |  |
| **Переваги** | * обидві сторони контракту отримують можливість досягти поставленої мети: хеджування ризику або зниження витрат із залучення коштів; * вартість свопів значно нижча за вартість інших інструментів хеджування, наприклад опціонів, крім того в разі взаємної домовленості комісійні за угодами своп можуть взагалі не стягуватися; * угоди укладаються на будь-який період і базовий інструмент; * ринок свопів добре розвинутий, і тому процедура укладання своп-контрактів легко реалізується, умови обговорюються, як правило, по телефону; * можливість достроково вийти з операції своп кількома способами. Для цього укладаються зворотні свопи, коли новий контракт компенсує дію вже існуючого. Крім того, під час підписання угоди можна обумовити випадки припинення її дії, які дозволяють : кожній зі сторін за певну платню розірвати контракт; * зниження ризику за даним видом операцій, у разі невиконання зобов’язань однією зі сторін втрати іншої сторони обмежуються контрактними відсотковими платежами або різницями валютних курсів, а не поверненням основної суми боргу. |
|  |  |
| **Недоліки** | * існування кредитного ризику (так як це довгострокові угоди)   *методи зниження ризику:* використання гарантії (клірингова палата), резервних акредитивів, застави або інших видів забезпечення |

***ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ***

***1. Індивідуальне завдання***

1. Ринок похідних цінних паперів за рубежем (на прикладі окремих країн).

2. Розвиток та сучасний стан ризику похідних цінних паперів в Україні.

3. Депозитарні розписки як інструмент залучення підприємством іноземного капіталу.

***2. Тестові завдання***

1. Деривативи в основному використовують для:

А. отримання дивідендів;

Б. отримання процентів;

В. засвідчення права власності на депозит у банку;

Г. хеджування цінового ризику;

Д. отримання прибутку та прав на власність

2. Цінний папір, який засвідчує зобов’язання його держателя купити чи продати відповідну кількість фінансових інструментів у визначений термін в майбутньому з фіксацією ціни в момент виконання всіх зобов’язань називається:

А. варант;

Б. опціон;

В. ф’ючерс;

Г. форвард;

Д. своп

3. Опціон дає право власнику:

А. продати вексель за ціною, що встановлює його власник;

Б. продати варант протягом визначеного часу;

В. продати акції за ціною, що встановлює його власник;

Г. купити ф’ючерс за обумовлену ціну протягом визначеного часу;

Д. купити або продати будь-який товар за визначену ціну протягом визначеного часу

4. Опціон привабливий для інвестора тому що:

А. обіцяє великий прибуток;

Б. має незначний ризик;

В. дає можливість отримати премію авансом;

Г. має високий показник левериджу;

Д. не є зобов’язанням, а правом

5. Варант дозволяє його власнику :

А. обмінювати його на прості облігації;

Б. купити іменну акцію за обумовленою ціною;

В. купити привілейовану акцію за обумовленою ціною;

Г. купити просту акцію за обумовленою ціною;

Д. правильними є відповіді В, Г

6. Передача зобов’язань за форвардним контрактом здійснюється:

А. під час закінчення терміну дії контракту;

Б. внесенні змін до форвардного контракту продавцем без узгодження з іншою стороною;

В. під час укладання форвардного контракту;

Г. до закінчення терміну його дії у будь-який час без погодження з іншою стороною;

Д. передача зобов’язання за форвардним контрактом забороняється

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| ***Тема 9.*** |  | ***ГРОШОВИЙ РИНОК І РИНОК БАНКІВСЬКИХ ПОЗИК*** |

**План заняття**

9.1. Структура та суть грошового ринку.

9.2. Об’єкти та суб’єкти грошового ринку.

9.3. Попит та пропозиція на грошовому ринку (ціна).

9.4. Обліковий ринок та його особливості.

9.5. Характеристика міжбанківського ринку.

**9.1. Структура та суть грошового ринку**

Ми розглядаємо грошовий ринок як сегмент фінансового ринку, на якому здійснюються:

* короткострокові депозитно-позикові операції (до 1 року)
* обслуговування руху оборотних коштів підприємств та організацій, короткострокових коштівбанків, установ, громадських організацій, держави та населення

Отже, **грошовий ринок** – *частина ринку позикового капіталу, де здійснюється переважно короткострокові депозитно-позикові операції, що обслуговують рух оборотного капіталу фірм, короткострокових ресурсів банків, установ, держави і приватних осіб.*

З розвитком міжнародних кредитних і валютних відносин сформувався міжнародний грошовий ринок (найбільшим у світі ринками грошей є Нью-Йоркський, а також – ринки Лондона, Токіо, Парижа).

**Структура грошового ринку**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| *Обліковий* |  | *Міжбанківський* |  | *Валютний* |

Ці три складові об’єднує схожість основних функцій, які вони виконують:

1. об’єднання дрібних заощаджень населення держави, приватного бізнесу, закордонних інвесторів і створення потужних грошових фондів;
2. трансформація цих коштів у позиковий капітал, що забезпечує зовнішні джерела фінансування підприємств (фірм);
3. спрямування частини коштів на міжбанківський ринок, що забезпечує процес розширеного відтворення через видачу позик за участю фінансових посередників за такими схемами:

центральний банк→комбанк

комбанк→комбанк

комбанк→підприємства, населення

1. надання позик державним органам для вирішення невідкладних завдань, покриття дефіциту бюджету.

Таким чином, грошовий ринок дає змогу здійснити нагромадження, оборот, розподіл і перерозподіл грошового капіталу між секторами національної економіки.

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

**9.2. Об’єкти та суб’єкти грошового ринку.**

**Об’єктом** грошового ринку є гроші, які пролдаються і купуються на ньому. Таким об’єктом можуть стати тільки тимчасово вільні кошти, власники яких пропонують їх на ринку задля одержання додаткового заходу.

Продаж грошей виступає переважно у формі кредитування. Продавець – у ролі кредитора, а покупець – у ролі позичальника.

**Суб’єкти** грошового ринку не відрізняються від суб’єктів фінансового ринку. В операціях з купівлею-продажем грошей беруть участь домогосподарства, фірми, структури державного управління та фінансові посередники.

**Інструментами** грошового ринку служать *казначейські та комерційні векселі, депозитарні сертифікати, банківські акцепти та інші грошові сурогати* (документи у вигляді грошових знаків, що відрізняються від грошової одиниці України, випущені в обіг не НБУ і виготовлені з метою здійснення платежів у господарському обороті).

|  |  |
| --- | --- |
| *казначейський вексель -* | державний цінний папір, що засвідчує внесення їхнім власником коштів до бюджету і дає право на одержання фінансового доходу протягом строку володіння цим папером (випускається НБУ за дорученням Мінфіну – казначейства – з метою покриття касового розриву при виконанні держбюджету) |
|  |  |
| *комерційний вексель -* | цінний папір, що зодовольняє грошові зобов’язання боржника (векселедавця) заплатити після настання терміну певну суму грошей власнику векселя (простий, переказний) |
|  |  |
| *депозитний сертифікат -* | письмове свідоцтво комбанків про депонування певних коштів, які засвідчують права власників на отримання після зазделегідь встановленого терміну депозитів та відсотків на них (депозитний сертифікат призначений для юридичних осіб, ощадний – для фізичних осіб) |
|  |  |
| *банківський акцепт -* | форма короткострокового банківського фінансування, при якому банк бере на себе відповідальність за своєчасну оплату переказного векселя, якщо у векселедавця будуть труднощі |

**9.3. Попит та пропозиція на грошовому ринку (ціна).**

Грошовому ринку властиві елементи звичайного ринку: попит, пропозиція та ціна.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **1) попит** –  має форму *попиту на позику* |  | **2) пропозиція** –  має форму *пропозиції позик* |  | **3) ціна** –  має форму *відсотка на позичкові кошти* |

Розмір відсотка визначається не величиною вартості, яку несуть у собі позичені кошти, а їх споживчою вартістю – здатністю надавати позичальнику потрібні блага. Тому розмір відсоткового платежу залежить не лише від розміру позики, а й від терміну її дії.

На грошовому ринку розрізняється кілька **видів відсотків**:

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **облігаційний** |  | **банківський** |  | **позиковий** |  | **депозитний** |
| *норма доходу, встановлена за цінним папером, який забезпечує зацікавленість інвесторів вкласти гроші в цінні папери* |  | *узагальнена назва відсотків за операціями банків* |  | *норма доходу, яку виплачують банки своїм клієнтам за їхніми вкладами* |  | *норма доходу, яку стягує банку із позичальників за користування позикою* |

Ставка облігаційного відсотку > депозитний відсоток, так як депозити мають вищу ліквідність ніж цінні папери

Ставка позикового відсотку > депозитний відсоток, так як за рахунок цього банки отримують доходи (маржа) і формують прибуток

Зміни ставки відсотку впливає на **попит** на грошовому ринку:

*– при збільшенні ставки – попит зменшується*

*– при зменшенні ставки – попит зростає*

Оскільки **пропозиція** грошей автоматично не слідує за зміною ставки, то на грошовому ринку порушується рівновага:

*– при збільшенні ставки – виникає надлишок грошей (інфляція)*

*– при зменшенні ставки – виникає недостача грошей (дефляція)*

За цих обставин виникає потреба в державному контролі за рухом відсоткових ставок. Інструментом грошово-кредитного регулювання стає відсоткова політика НБУ (встановлюється облікова ставка на основі реально вивченого стану грошового ринку).

Кон’юнктура грошового ринку залежить передусім від таких факторів:

– циклічні зміни в економіці

– темп інфляції

– особливості національної грошово-кредитної політики

**ПРОПОЗИЦІЯ грошей (MS)** – *загальна кількість грошей, що перебувають в обігу і які об’єднані у* ***грошові агрегати***

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| *М3=М2+кошти клієнтів за трастовими операціями банків та цінні папери власного боргу банків* |  | *М2=М1+строкові кошти в національній валюті та валютні кошти* |  | *М1=М0+кошти на рахунках у національній валюті* |  | *М0=готівка* |

**ПОПИТ на гроші (MD)** – *платоспроможна потреба або сума грошей, яку покупці можуть і мають намір заплатити за необхідні для них товари та послуги.*

Попит формується з таких складових:

– попит на гроші як засоби обігу (діловий, операційний чи для укладання угод)

– попит на гроші як засоби збереження вартості (спекулятивний)

Найпростіша **модель функціонування грошового ринку**:

|  |  |
| --- | --- |
|  | (Y) – розмір грошової маси (горизонтальна ось)  (I) – ціна грошей – відсоток (вертикальна ось)  Попит на грошову масу зменшується із зростанням відсотку. Чим більший відсоток, тим менш розумно зберігати свої кошти у вигляді готівки. Краще мати їх у вигляді засобів, що дають прибуток. Зі зменшенням відсоткової ставки попит на грошову масу зростає. |

**9.4. Обліковий ринок та його особливості.**

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

Облікові ставки значною мірою визначаються ставкою центрального банку, оскільки саме він регулює операції грошового ринку і розмір грошової маси.ю що знаходиться в обігу.

До інститутів структури облікового ринку входять такі елементи:

– центральний банк

– комбанки

– спеціалізовані кредитні інститути, кошти яких формуються за рахунок залучення онкольних кредитів і семиденних позик банків (під цінні папери).

|  |  |
| --- | --- |
| **онкольний кредит -** | *короткостроковий кредит, який погашається на першу вимогу та видається під забезпечення комерційними, казначейськими й іншими векселями, цінними паперами, товарами і погашається позичальником з попередженням за 2-7 днів* |
| Онкольний кредит вважається найліквіднішою статтею активів банку після касової готівки.  Відсоткові ставки за онкольні позики нижчі порівняно з іншими видами позик. | |
|  | |
| **вексельний кредит -** | *банківські операції з урахування (дисконту) векселів і видачі позик до запитань під забезпечення векселів* |
|  |  |
| Дискон векселів полягає в тому, що банк, придбавши вексель за іменним індосаментом, негайно його оплачує пред’явникові, а платіж отримує тільки з настанням зазначеного у векселі терміну. | |

**9**.**5. Характеристика міжбанківського ринку.**

**Міжбанківський ринок** – *частина грошового ринку, де тимчасово вільні кошти кредитних установ залучаються і розміщуються банками між собою переважно у формі:*

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **міжбанківських депозитів** |  | **міжбанківських кредитів** |
| *надаються в межах кореспонденських відносин між банками та відіграють роль інструмента налагодження більш тісних і довірливих відносин між банками* |  | *джерело формування банківських кредитів та поповнення власних кредитних ресурсів*   * при надлишку – банк розміщує ТВК на міжбанківському ринку * при нестачі – купує їх на ринку |
|  |  |  |
| * терміни – мінімум 1 день, максимум 2 роки * використовуються для коротко-, середньо- і довгострокових активних операцій (вкладення ТВК одних банків в інші), регулювання балансів, виконання вимог центральних банків * внесення депозитів в центральний банк здійснюється в межах обов’язкових резервів |  | Різновиди   1. овердрафт – на кореспондентських рахунках банків на кінець операційного дня обліковується сума залишків (по дебету/кредиту) 2. овернайт – надаються іншим банком на термін не більше 1 операційного дня (використовується для завершення розрахунків поточного дня) 3. операції РЕПО – купівля цінних паперів на певний період з умовою зворотнього їх викупу на зазделегідь обумовленою ціною або з умовою безвідкличної гарантії погашення у разі, якщо термін операції РЕПО збігся з термінами погашення цінних паперів |

***ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ***

***1. Індивідуальне завдання***

1. Сутність онкольного і вексельного кредитів. Подібність, розходження, перспективи для України.

2. Загальна характеристика міжнародного грошового ринку.

3. Вплив інфляційних процесів на національні грошові ринки (на прикладі окремої держави).

4. Особливості міжбанківського ринку в Україні.

5. Сучасний стан та тенденції розвитку світового міжбанківського ринку.

6. Обліковий ринок України.

7. Основні напрями сучасної грошово-кредитної політики НБУ.

***2. Тестові завдання***

1. Міжбанківський ринок – це:

А. [ринок](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%A0%D0%B8%D0%BD%D0%BE%D0%BA), на якому [гроші](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%93%D1%80%D0%BE%D1%88%D1%96) однієї країни використовують для купівлі [валюти](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%92%D0%B0%D0%BB%D1%8E%D1%82%D0%B0) іншої країни;

Б. частина фінансового ринку, де об’єктом купівлі-продажу є страховий захист, формуються попит і пропозиція на нього;

В. частина грошового ринку, де тимчасово вільні грошові ресурси кредитних інститутів залучаються і розміщуються банками між собою переважно у формі короткострокових міжбанківських депозитів та кредитів на короткі терміни;

Г. особливий сектор [ринку](http://uk.wikipedia.org/w/index.php?title=%D0%A0%D0%B8%D0%BD%D0%BA%D0%B8&action=edit&redlink=1), на якому здійснюється [купівля](http://uk.wikipedia.org/w/index.php?title=%D0%9A%D1%83%D0%BF%D1%96%D0%B2%D0%BB%D1%8F&action=edit&redlink=1) та [продаж](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%9F%D1%80%D0%BE%D0%B4%D0%B0%D0%B6) [грошей](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%93%D1%80%D0%BE%D1%88%D1%96) як специфічного [товару](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%A2%D0%BE%D0%B2%D0%B0%D1%80), формуються [попит](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%9F%D0%BE%D0%BF%D0%B8%D1%82), [пропозиція](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%9F%D1%80%D0%BE%D0%BF%D0%BE%D0%B7%D0%B8%D1%86%D1%96%D1%8F) та [ціна](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%A6%D1%96%D0%BD%D0%B0) на цей товар;

Д. сегмент грошового ринку, на якому зустрічаються заощаджувач тимчасово вільних коштів та їх позичальник

2. Різновидами міжбанківського кредиту є:

А. комерційний, овердрафт, споживчий;

Б. державний, вексельний, операції РЕПО;

В. овердрафт, овернайт, операції РЕПО;

Г. овернайт, комерційний, вексельний;

Д. комерційний, вексельний, державний

3. Критеріями віднесення фінансового інструмента до групи похідних є:

А. залежність його ціни безпосередньо або опосередковано від ціни або характеристики базового активу;

Б. свідчення майнового права у формі титулу власності або майнового права, як відносин позики власника документа до особи, що його випустила;

В. свідчення про інвестування коштів;

Г. наявність сукупності документів, що мають один базовий актив;

Д. наявність сукупності документів, що мають однаковий термін обігу базового активу і термін виконання зобов’язань за ним

4.

|  |  |
| --- | --- |
| а. Валютний ринок б. Грошовий ринок  в. Міжбанківський ринок г. Обліковий ринок  д. Фондовий ринок  1. Ринок, на якому тимчасово вільні грошові ресурси кредитних установ залучаються і розміщується банками у формі міжбанківських депозитів чи кредитів  2. Ринок, на якому короткострокові грошові ресурси перерозподіляються між кредитними інститутами шляхом купівлі-продажу векселів і цінних паперів з терміном погашення до одного року  3. Ринок, на якому здійснюються [емісія](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%95%D0%BC%D1%96%D1%81%D1%96%D1%8F), купівля і продаж довгострокових [цінних паперів](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%A6%D1%96%D0%BD%D0%BD%D1%96_%D0%BF%D0%B0%D0%BF%D0%B5%D1%80%D0%B8)  4. Ринок, на якому гроші однієї країни використовують для купівлі валюти іншої країни  5. Ринок, на якому здійснюється купівля (продаж) грошей через купівлю-продаж боргових зобов’язань, інших цінних паперів | А. а-5, б-3, в-4,  г-2, д-1;  Б. а-5, б-1, в-4,  г-3, д-2;  В. а-4, б-5, в-1,  г-2, д-3;  Г. а-2, б-5, в-4,  г-1, д-3;  Д. а-3, б-4, в-1,  г-5, д-2 |

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| ***Тема 10.*** |  | ***ВАЛЮТНИЙ РИНОК*** |

**План заняття**

10.1. Поняття та структура валютного ринку.

10.2. Валютні операції.

10.3. Валютне регулювання та курсова політика Центрального банку.

**10.1. Поняття та структура валютного ринку**

***Валютний ринок***– *економічні відносини, які виникають між учасниками міжнародних розрахунків з приводу валютних операцій, зовнішньої торгівлі, надання фінансових послуг, здійснення інвестиційної та інших видів діяльності, які вимагають обміну та використання різних іноземних валют.*

|  |  |
| --- | --- |
| **предмет торгівлі** | **об’єкт торгівлі** |
| іноземна валюта | валютні операції з продажу  й обміну національної  та іноземної валют |

Основними учасниками (**суб’єктами**) валютних операцій є:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| *продавці/покупці валюти* | **держава** | встановлює правила функціонування валютного ринку; реалізує на ринку через уповноважені органи частину валютних резервів |
| **Центральні банки** | здійснюють як комерційні операції з іноземною валютою, так і валютні інтервенції |
| **комерційні банки** | мають ліцензію на здійснення валютних операцій та здійснюють валютні операції як за дорученням клієнтів, так і з метою отримання доходів (валютні спекуляції) |
| **підприємства, які ведуть зовнішньоекономічну діяльність** | реалізують на ринку свою валютну виручку за експортовану продукцію |
| **фізичні особи** | які реалізують наявну у них валюту через мережу обмінних валютних пунктів |
|  |  |  |
| *посередники* | **банки, валютні біржі, брокерські фірми, підприємницькі структури, міжнародні валютні, кредитні та фінансові установи** | |



**Рис. 10.1. Функції валютного ринку**

**Таблиця 10.1. Структура валютного ринку**

|  |  |
| --- | --- |
| **міжнародний валютний ринок** | **національний валютний ринок** |
|  |  |
| складається з системи тісно пов’язаних швидкодіючими канальними чи супутниковими комунікаціями регіональних ринків |  |
| регіональні ринки: Європейський – з центрами в Лондоні, Цюріху, Франкфурті; Азіатський – з центрами в Токіо, Гонконзі, Сінгапурі; Американський – з центрами в Нью-Йорку, Чікаго, Лос-Анджелесі |  |
| здійснюється торгівля вільно конвертованими валютами та валютами місцевих національних ринків |  |
| регіональні валютні ринки за характером операцій не відрізняються один від одного | національні ринки – відрізняються за ступенем конвертованості національної валюти, за об'ємом зовнішньоторговельних та валютно-обмінних операцій, за ступенем інтегрованості в світове співтовариство, рівнем стійкості та відкритості економіки, рівнем розвитку комунікацій та ступенем регулювання державою валютних операцій |

Функціонування валютного ринку пов’язано з використанням деяких економічних категорій та понять.

*Валютний курс –* **це ціна одиниці іноземної валюти, виражена в одиницях національної валюти**.

На валютний курс *впливають такі фактори*, як зміни обсягів ВВП, стан торговельного балансу країни, рівень інфляції, внутрішня та зовнішня пропозиція грошей, відсоткові ставки, перспективи політичного розвитку тощо. Усі ці обставини ускладнюють визначення та вибір режиму валютного курсу.

*Котирування –* **це встановлення курсів іноземних валют у відповідності з практикою, що склалась, і законодавчими нормами**.

*Методи котирування*

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

Наприклад, в Україні 1 долар США прирівнюється до певної кількості гривень, або в США 1 німецька марка прирівнюється до певної кількості доларів чи центів.

2. **Непряме котирування**, *коли одиниця національної валюти прирівнюється до певної кількості іноземної валюти*.

*Конвертованість –* **це здатність валюти обмінюватись на інші валюти**.

**Таблиця 10.2. Типи конвертованості валюти**

|  |  |
| --- | --- |
| *Тип конвертованості* | *Сутність* |
| *Вільноконвер-тована валюта* (ВКВ) | **Валюта, що вільно та без обмежень обмінюється на валюти інших країн і застосовується у всіх видах міжнародного обігу**  (Австрія, Великобританія, Данія, Канада, Нідерланди, Нова Зеландія, Сінгапур, Німеччина, Японія, США та інші)  Вільна конвертованість свідчить про стійкість економіки країни, можливості її економічного зростання і, як наслідок, довіру до її національної валюти з боку іноземних партнерів. Деякі вільно конвертовані валюти є резервними валютами |
| *Резервна валюта* | **Валюта, яка використовується переважно для міжнародних розрахунків і зберігаються Центральними банками інших країн**  (долар США, фунт стерлінгів, швейцарський франк, японську ієну – складають практично 100 % світових валютних резервів)  Наявність резервної валюти створює додаткові вигоди країні-емітенту, дозволяючи протягом тривалого терміну мати від’ємне сальдо в торговому і платіжному балансах без загрози національній економіці, бо така валюта не пред’являється до оплати у вигляді вимоги на поставку товарів чи інших активів, а залишається в інших країнах у вигляді резервів |
| *Частково конвертована валюта* | **Обмінюється на обмежену кількість іноземних валют, в міжнародних розрахунках застосовується з обмеженнями**  (вводяться урядом або Центральним банком, та полягають в регламентації операцій з валютою та валютними цінностями)  Наявність обмежень обумовлена нестабільністю економічного стану країни і незбалансованістю платіжного балансу.  Більшість країн світу, в тому числі й **Україна, мають частково конвертовану валюту** |
| *Неконвертована (замкнена) валюта* | **Не обмінюється на інші іноземні валюти і застосовується лише на території країни**  (валюти, на які накладаються обмеження з ввезення, вивезення, купівлі, продажу і до яких застосовуються різноманітні заходи валютного регулювання) |
| *Клірингова валюта* | **Розрахункові валютні одиниці, які існують лише як розрахункові гроші у вигляді бухгалтерських записів банківських операцій за взаємними поставками товарів та наданням послуг між країнами-учасницями клірингових розрахунків** |

**10.2. Валютні операції**

Для характеристики прав і обов’язків суб’єктів валютного ринку важливе значення має поділ учасників ринку на дві групи:



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

**курс покупця – курс, за яким банк купує валюту;**

**курс продавця – курс, за яким банк продає валюту.**

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

При укладанні угод купівлі-продажу на валютному ринку використовуються такі *ВИДИ КУРСІВ*:

*Крос-курс –* це **співвідношення між двома валютами, яке встановлюється з їх курсу по відношенню до курсу третьої валюти** (часто виникають ситуації, коли невигідно або неможливо здійснювати пряму купівлю певної іноземної валюти)

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

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

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

*Ф’ючерс –* **курс в майбутньому, тобто ціна, за якою через деякий час буде здійснена угода** (визначається в момент укладання контракту)



**Рис. 10.2. Валютні операції**

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

*Угода “своп”* – **це продаж валюти на умовах спот-курсу, але з одночасним укладанням оберненої форвардної угоди** (застосовуються для покриття валютного ризику, а також отримання прибутку в майбутньому.)

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

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

*Ф’ючерсні угоди* – **торгових договорів з погодженою ціною товарів та їх поставкою на певну дату**.

**ВИДИ ОПЕРАЦІЙ**

*Валютний арбітраж* – **одночасна купівля та продаж іноземної валюти на різних ринках**. Прибуток виникає як різниця в курсах на валютних ринках.

Складний арбітраж передбачає роботу з рядом валют на різних ринках.

Арбітражні операції завжди пов’язані з ризиком затримки моменту перепродажу і втрати очікуваного прибутку.

**3. Валютне регулювання та курсова політика Центрального банку. Особливості в Україні.**

Валютний контроль в Україні почав здійснюватися відразу після проголошення її незалежності та виходу з рублевої зони у листопаді 1992 р. І саме у листопаді 1992 – березні 1993 pp. почала формуватися власна система валютного регулювання. Основним законодавчим актом у цій сфері став **Декрет Кабінету Міністрів України “Про систему валютного регулювання і валютного контролю”** від 19 лютого 1993 р. Він **регулював операції з валютними цінностями, визначав статус валюти України, встановлював загальні принципи валютного регулювання, функції кредитних установ під час здійснення валютних операцій; порядок використання надходжень в іноземній валюті, а також відповідальність за порушення валютного законодавства резидентами**.

Що стосується Центральних банків, то вони можуть впливати на валютний курс або за допомогою своєї **монетарної політики**, або за рахунок **інтервенцій** на валютному ринку.

**МЕТОДИ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ**

* валютні інтервенції;
* дисконтну політику;
* валютні обмеження.

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

Сутність *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**. Причинами їх є неврівноваженість платіжного балансу, розрив між купівельною спроможністю грошових одиниць.

Нині у світовій практиці існує система гнучких валютних курсів. Кожна країна має право вибирати режим валютного курсу. Вибір для української валюти курсу вільного коливання з перших років незалежної економічної політики був би справою дуже ризиковою. Спочатку необхідно «прив’язати» курс гривні до будь-якої валюти, а ще надійніше – до «валютної корзини». Враховуючи, що зовнішня торгівля України орієнтована переважно на Європейське співтовариство, альтернативою є прив’язка гривні до євро, що у перспективі полегшило б вступ України до Європейської валютної системи. Якщо цей захід справді принесе Україні економічну вигоду, то гривня потім може бути переведена у ранг валют з великою гнучкістю.

***ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ***

***1. Індивідуальне завдання***

1. Валютне регулювання і діяльність НБУ на валютному ринку.

2. Роль валютних ринків в обслуговуванні внутрішнього і міжнародного платіжних оборотів.

3. Розвиток валютного ринку в Україні.

4 Міжнародний валютний ринок і євроринок.

***2. Тестові завдання***

1. Валютний ринок – це частина:

А. ринку грошей;

Б. ринку капіталів;

В. ринку банківських кредитів;

Г. фондового ринку;

Д. міжбанківського ринку

2. Виражена у процентах плата за кредити, що надаються комерційним банкам є:

А. номінальна процентна ставка;

Б. реальна процентна ставка;

В. ставка рефінансування;

Г. ефективна процентна ставка;

Д. ставка за операціями РЕПО

3. Режим валютного курсу, за якого він змінюється під впливом попиту і пропозиції – це:

А. фіксований валютний курс;

Б. плаваючий валютний курс;

В. форвард-курс;

Г. крос-курс;

Д. спот-курс

4. Якщо метою валютної інтервенції є зниження курсу іноземної валюти, то необхідно:

А. продавати національну валюту;

Б. купувати іноземну валюту;

В. купувати національну валюту, тобто продавати іноземну;

Г. купувати іноземну валюту, тобто продавати національну;

Д. правильними є відповіді А, Б

5. Валютний курс національної валюти є обмінним, якщо він показує:

А. скільки одиниць національної валюти можна одержати в обмін на іноземну;

Б. скільки одиниць іноземної валюти можна одержати в обмін на національну;

В. відносну ціну товарів вироблених у країні;

Г. відносну ціну товарів вироблених за кордоном;

Д. правильними є відповіді А, Г

6. Міжбанківський ринок – це:

А. [ринок](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%A0%D0%B8%D0%BD%D0%BE%D0%BA), на якому [гроші](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%93%D1%80%D0%BE%D1%88%D1%96) однієї країни використовують для купівлі [валюти](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%92%D0%B0%D0%BB%D1%8E%D1%82%D0%B0) іншої країни;

Б. частина фінансового ринку, де об’єктом купівлі-продажу є страховий захист, формуються попит і пропозиція на нього;

В. частина грошового ринку, де тимчасово вільні грошові ресурси кредитних інститутів залучаються і розміщуються банками між собою переважно у формі короткострокових міжбанківських депозитів та кредитів на короткі терміни;

Г. особливий сектор [ринку](http://uk.wikipedia.org/w/index.php?title=%D0%A0%D0%B8%D0%BD%D0%BA%D0%B8&action=edit&redlink=1), на якому здійснюється [купівля](http://uk.wikipedia.org/w/index.php?title=%D0%9A%D1%83%D0%BF%D1%96%D0%B2%D0%BB%D1%8F&action=edit&redlink=1) та [продаж](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%9F%D1%80%D0%BE%D0%B4%D0%B0%D0%B6) [грошей](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%93%D1%80%D0%BE%D1%88%D1%96) як специфічного [товару](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%A2%D0%BE%D0%B2%D0%B0%D1%80), формуються [попит](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%9F%D0%BE%D0%BF%D0%B8%D1%82), [пропозиція](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%9F%D1%80%D0%BE%D0%BF%D0%BE%D0%B7%D0%B8%D1%86%D1%96%D1%8F) та [ціна](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%A6%D1%96%D0%BD%D0%B0) на цей товар;

Д. сегмент грошового ринку, на якому зустрічаються заощаджувач тимчасово вільних коштів та їх позичальник

7. Різновидами міжбанківського кредиту є:

А. комерційний, овердрафт, споживчий;

Б. державний, вексельний, операції РЕПО;

В. овердрафт, овернайт, операції РЕПО;

Г. овернайт, комерційний, вексельний;

Д. комерційний, вексельний, державний

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| ***Тема 11.*** |  | ***ФОНДОВА БІРЖА ТА БІРЖОВІ ОПЕРАЦІЇ*** |

**План заняття**

11.1. Сутність та характеристика фондової біржі

11.2. Види індексів та їх місце на фінансовому ринку

**11.1. Сутність та характеристика фондової біржі**

Як Ви вже знаєте, *біржа – некомерційна ринкова структура або частка організованого, регулярно діючого ринку товарів і послуг, в межах якого здійснюється ряд операцій* (перерозподіл капіталу, товарів та інших цінностей).

Найбільш поширеними біржами є:

* **товарна** – в Україні понад **500** товарних бірж (тих, які показують діяльність – близько 300, тих же, які реально працюють – усього близько 40)
* **фондова** – **9** (ПбАТ “Українська біржа, ПбАТ “Східно-європейська фондова біржа”, ПбАТ “Фондова біржа “Перспектива”, ПАТ “Українська міжнародна фондова біржа”, ПбАТ “Київська міжнародна фондова біржа”, ПбАТ “Фондова біржа ПФТС”, ПАТ “Придніпровська фондова біржа”, ПАТ “Фондова біржа “ІННЕКС”, ПАТ “Українська фондова бiржа”)

***Фондові біржі*- це спеціалізовані установи, які створюють умови для постійно діючої централізованої торгівлі цінними паперами шляхом об’єднання попиту, пропозицій на них, надання місця, системи і засобів як для первинного розміщення, так і для вторинного обігу цінних паперів.**

Вони мають працювати за єдиними правилами та за єдиною технологією електронного обігу цінних паперів, визначеними Національною фондовою біржею.

В історичному значенні поняття “фондова біржа” трактувалось по-різному. Еволюційний розвиток фондових бірж:

1. На перших порах фондовими біржами називали *спеціальні місця,* де збиралися продавці та покупці цінних паперів і здійснювалися угоди щодо їх купівлі-продажу. Таке місце було вигідним для обох сторін, так як передбачало можливість знайти партнерів по угоді.

2. Надалі фондові біржі стали перетворюватися в *заклади,* що спеціалізувалися на наданні послуг і матеріальному забезпеченні торгівлі цінними паперами. Угоди купівлі-продажу стали укладатися в конкретні дати і час, стали більш чітко визначатися коло учасників біржової торгівлі та перелік цінних паперів, щодо яких укладалися угоди. Фондові біржі стали перетворюватися в інститути, які регулюють порядок допуску цінних паперів до котирування на біржі, до участі в торгах, укладання та виконання угод.

3. Комп’ютеризація біржової торгівлі зробила фондові біржі ще більш досконалим інструментом регулювання ринку цінних паперів, із закладів біржі перетворилися у складні, організаційно оформлені, добре оснащені комп’ютерними засобами *системи* торгівлі цінними паперами.

***Першою функцією фондових бірж*** була функція *впорядкування процесу біржової торгівлі цінними паперами*.

**ЗАГАЛЬНІ ФУНКЦІЇ фондової біржі**

* *цінова* – виявлення та встановлення ціни, а також її стабілізація;
* *прогнозна* – прогнозування змін кон’юнктури фондового ринку та їх вплив на біржові активи;
* *організаційна* – гарантування виконання умов, розробка системи розрахунків за укладеними угодами, організація зборів для проведення гласних публічних торгів;
* *інформаційна* – забезпечення учасників ринку оперативною та аналітичною інформацією про стан і тенденції розвитку ринку
* *регулювальна* – забезпечення встановлення правил торгівлі, здійснення біржового арбітражу, порядку вирішення спірних питань між учасниками, організація контролю та управління

***Для реалізації своїх функцій ФБ повинна мати приміщення, комп’ютерні мережі, інше матеріально-технічне забезпечення, підготовлений персонал.***

**УТВОРЕННЯ фондової біржі**

(згідно ЗУ “Про цінні папери та фондовий ринок”)

1. утворюється та діє в організаційно-правовій формі АТ або ТзОВ;
2. прибуток спрямовується на розвиток та не підлягає розподілу між її засновниками (учасниками)

прибуток – продаж її акцій, щорічні членські внески членів та біржові збори з кожної угоди, що укладаються на біржі;

1. утворюється не менше ніж двадцятьма (20) засновниками – торговцями цінними паперами (частка одного торговця цінними паперами не може бути більшою ніж 5 %статутного капіталу ФБ);
2. набуває статусу юридичної особи з моменту державної реєстрації в порядку, встановленому ЗУ “Про державну реєстрацію юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців”;
3. має право провадити діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку з моменту отримання ліцензії НКЦПФР (НКЦПФР зупиняє діяльність: якщо кількість її членів стала меншою за 20 та протягом шести місяців прийняття нових членів не відбулося);
4. кожний член фондової біржі має рівні права щодо організації діяльності ФБ.

**ВИМОГИ до фондової біржі**

1. зобов’язана оприлюднювати та надавати НКЦПФР інформацію про:

* перелік торговців цінними паперами, допущених до укладання договорів купівлі-продажу цінних паперів на біржі
* перелік цінних паперів, які пройшли процедуру лістингу/делістингу
* обсяг торгівлі цінними паперами (кількість, їх загальну вартість згідно з укладеними договорами, біржовий курс цінних паперів щодо кожного цінного паперу, що перебуває в обігу на біржі) за період, установлений НКЦПФР

1. створює організаційні умови для укладення договорів купівлі-продажу цінних паперів шляхом проведення біржових торгів і забезпечує контроль за їх виконанням із застосуванням відповідних заходів впливу
2. торгівля на ФБ здійснюється за правилами ФБ, які затверджуються біржовою радою та реєструються НКЦПФР

На ФБ здійснюється переважно торгівля акціями, похідними ціннимипаперами зосереджених на спеціалізованих біржах із торгівлі ф’ючерсними та опціонними контрактами. Торгівля облігаціями на ФБ порівняно невелика за обсягами, оскільки переважна більшість облігацій перебувають в обігу на позабіржовому ринку.

**ПРАВИЛА фондової біржі**

*складаються з порядку:*

1. організації та проведення біржових торгів;
2. лістингу та делістингу цінних паперів;

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **лістинг** – *влючення цінного паперу до реєстру* організатора торгівлі і здійснення контролю за відповідністю цінних паперів тв емітента умовам та вимогам правил ФБ | | **делістинг** – *вилучення цінних паперів з торгів на ФБ* | |
| * цінні папери, які пройшли лістинг – за ініціативи емітента занесення до біржового реєстру до відповідного котирувального списку за першим або 2-м рівнем лістингу * цінні папери, які не відповідають вимогам лістингу – заносяться до біржового списку як позалістингові цінні папери |  | |

1. допуску членів ФБ та інших осіб до біржових торгів;
2. котирування цінних паперів та інших фінансових інструментів, оприлюднення їх біржового курсу;
3. розкриття інформації про діяльність ФБ та її оприлюднення;
4. розв’язання спорів між членами ФБ та іншими особами, які мають право брати участь у біржових торгах;
5. здійснення контролю за дотриманням членами фондової біржі та іншими особами, які мають право брати участь у біржових торгах, правил фондової біржі;
6. накладення санкцій за порушення правил фондової біржі;
7. взаємодії з особою, яка провадить клірингову діяльність, стосовно здійснення клірингу за правочинами щодо цінних паперів та інших фінансових інструментів;
8. взаємодії з Центральним депозитарієм цінних паперів стосовно обміну інформацією про вчинені на фондовій біржі правочини щодо цінних паперів за результатами кожної торговельної сесії біржі;
9. взаємодії з НБУ стосовно обміну інформацією про вчинені на ФБ правочини щодо цінних паперів за результатами кожної торговельної сесії біржі.

*можуть також містити порядок:*

1. здійснення клірингу та розрахунків за укладеними на ФБ за договорами щодо фінансових інструментів (крім цінних паперів);
2. взаємодії з депозитаріями цінних паперів із забезпечення централізованого виконання укладених на ФБ договорів купівлі-продажу цінних паперів;
3. здійснення заходів із зниження ризиків невиконання укладених на ФБ договорів купівлі-продажу цінних паперів та інших фінансових інструментів.

**11.2. ВИДИ ІНДЕКСІВ ТА ЇХ МІСЦЕ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ**

Для якісної оцінки становища ринку цінних паперів і кількісної оцінки його динаміки зручно використовувати індекси, які є індикаторами ринку і відображають макроекономічні процеси. Під час нестабільності в економіці індекси падають, якщо ж спостерігається економічний ріст - індекси ростуть.

Залежно від вибору цінних паперів, інформація про які використовується для обчислення індексу, він може характеризувати фондовий ринок в цілому, ринок груп цінних паперів (ринок державних цінних паперів, ринок облігацій, ринок акцій і т.д.), ринок цінних паперів галузі (транспорту, телекомунікацій, нафтогазового комплексу і т.д.). Зіставлення динаміки поведінки цих індексів дає можливість спостерігати за змінами стану будь-якої галузі стосовно економіки в цілому.

Індекси розроблені для різних фінансових інструментів, таких як акції, боргові цінні папери, іноземна валюта та ін., проте індекси на акції (біржові фондові індекси) є найбільш відомими. *Біржові фондові індекси* є середніми або середньозваженими показниками курсів цінних паперів, (як правило, акцій), що дають уяву про стан і динаміку фондового ринку.

***Біржовий фондовий індекс***- *показник, який визначає зведений курс групи лістингових цінних паперів, що котируються на фондовій біржі* [5].

Більша половина фондових індексів належить до однієї з двох груп: капіталізовані і цінові індекси.

*Капіталізовані індекси* - це тип індексів, які вимірюють загальну капіталізацію підприємств, цінні папери яких використовуються для розрахунку індексу на конкретну дату. (Капіталізація - це добуток ринкової вартості цінних паперів і їх чисельності, що перебуває в обігу). До капіталізованих індексів належать індекси "Standart and Poors", зведений індекс Нью-Йоркської фондової біржі, індекси газети "Mos-kow News" тощо.

*Цінові індекси* вираховуються як середнє арифметичне вартості акцій компанії, що входять у базовий список індексу. До цінових індексів відносять індекс Доу-Джонса ("Dow-Jones"), індекс фондової біржі у м. Токіо (Японський індекс Nikkey-225), Американської фондової біржі - АМЕХ та ін.

Біржові індекси є цифровими статистичними показниками, що виражають (у відсотках) послідовні зміни певних явищ і уже понад сто років використовують для інтегральної оцінки стану фінансового ринку. Інвесторів цікавить не лише динаміка цін на акції певної компанії, а й загальна тенденція всього ринку. Саме для цього практично всі біржі мають власні *системи агрегатних індексів,* які відображають рівень і динаміку цін на певний пакет акцій. Як правило, цей пакет складається з акцій компаній, що належать до різних галузей промисловості та фінансової сфери. При цьому акції мають входити до лістингу біржі, тобто внесені до переліку цінних паперів, що котируються на фондовій біржі.

Індекс - це відношення порівнюваної величини до певної величини, яку приймають за базу. Кожен індекс має такі характеристики:

1. *Список індексу* (набір акцій - представників).

2. *Базисне значення індексу* - це значення на початок розрахунку індексу, тобто на початок базисного періоду. Базою індексу є вибірка підприємств - емітентів, ринкові вартості акцій яких використовуються для розрахунку індексу. Підприємства, що входять до бази індексу, мають визначати розвиток галузі чи економіки в цілому, а також відрізнятись надійністю та стійкістю. Коливання цін на акції цих підприємств мають тісно взаємодіяти з загальними тенденціями зміни ринкових цін.

3. *Статистична база* (дані про кількість акцій, показники фінансової звітності підприємств, емітентів тощо).

4. *Види ваг до курсових вартостей акцій* - це вид зважування, яке може проводитись за ринковою вартістю акцій або за ринковою капіталізацією корпорацій, що входять до бази індексу.

5. *Метод зведення до середнього* (метод усереднення) - це метод використання середніх арифметичних та середніх геометричних вибраних значень.

Біржові індекси іноді розраховуються як середньозважена величина, що визначається з урахуванням не тільки відносних змін, а й абсолютної ціни акцій компаній, які створюють *кошик індексу.* Для того щоб фондовий ринок більш точно відображав об'єктивні процеси на ринку цінних паперів, необхідно правильно використовувати методику розрахунку фондових індексів, розглядаючи яку, необхідно відповісти на такі запитання:

*- за якими формулами вираховувати фондові індекси;*

*- яким вимогам має відповідати інформація, що використовується при розрахунку індексу;*

*- яким чином здійснюється коректування формул для розрахунку індексів у виникненні окремих корпоративних подій.*

У світовій практиці використовують чотири методологічних прийоми для побудови опосередкованих індексів зміни курсів акцій, що ґрунтуються на розрахунках за відповідний період:

1) темпів зміни середньої арифметичної величини ціни акцій певної кількості вибраних корпорацій (індекс Доу-Джонса);

2) темпів зростання (зниження) середньозваженої (за кількістю акцій в обігу) ціни переважної більшості акцій корпорацій (індекси "Стандарт енд Пурз=Б&Р та "Уілшир-5000");

3) середньоарифметичного значення темпів приросту (зниження) цін акцій (Торіх - Японія);

4) середньогеометричного значення темпів зміни цін акцій (індекс "Велью Лайн").

Зміну значень індексів розглядають як показник попиту на ринку. Зростання чи падіння значення індексу на одному ринку часто впливає на стан попиту на іншому.

Фондові індекси дуже різноманітні, але всі вони узагальнюють ситуацію зі зміною курсової вартості тих чи інших цінних паперів.

***Основні риси фондових індексів:***

1) номенклатура цінних паперів (може визначатися як видами цінних паперів, що аналізуються, так і колом емітентів, які відрізняються, наприклад, за родом своєї діяльності або ще за якимись ознаками);

2) спосіб усереднення інформації;

3) курс, що вивчається (купівлі, продажу, середній);

4) база порівняння (якщо порівнюється поточний момент із попереднім, то такий індекс називають *ланцюговим,*якщо за певним часом - базисним).

***Обмеження у використанні індексів:***

індекси демонструють лише кількісні зміни, але не відображають якісних аспектів, тобто не розкривають причин, що стоять за зміною цін;

- індекси не зберігають вартості утриманих сум, (не враховують дивіденду);

- потребують періодичного коригування компонентів;

- індексами можна маніпулювати;

- зміни в ринкових цінах акцій, які фіксуються фондовими індексами, приблизно відображають інтенсивність торгівлі акціями на ринку.

Роль фондових індексів виражається у функціях, які вони виконують.



Рис. 11.1. Функції фондових індексів

1) *д*іагностична - здатність системи індексів характеризувати стан та динаміку розвитку як національної економіки в цілому, так і окремих її складників. *Механізм зміни індексу* дуже простий - зростання або зниження рентабельності виробництва в галузі миттєво відображається на котирувальній ціні відповідних акцій, що, у свою чергу, позначається на рівні біржового індексу галузі.

Індекси є засобом демонстрацій темпу просування ринку. Вони дають змогу інвесторам і торгівцям бачити тенденції, які складаються на ринку, і простежувати швидкість розвитку цих тенденцій.

Індекси доповнюються спеціальними економічними параметрами: нормою позикового відсотка; станом державного бюджету; співвідношенням торговельного і валютного балансів і входять до системи економічного моніторингу стану національної економіки, тому індекси часто називають індексами ділової активності;

2) ***індикативна***- передбачає наявність об'єктивної оцінки цінової ситуації на фондовому ринку, яка допомагає:

- ефективно провести аналіз і спрогнозувати як короткострокові, так і довгострокові зміни на ринку цінних паперів;

- вибрати інвестиційні стратегії для великих інституційних інвесторів - пенсійних фондів, страхових та інвестиційних компаній;

- стати орієнтиром при оцінюванні ефективності управління портфелем цінних паперів - розрахувавши динаміку ринкової вартості свого портфеля акцій за будь-який проміжок часу, інвестор може зробити обґрунтовані висновки, наскільки вибрана ним стратегія є ефективною (портфельний індекс вищий, нижчий від фондового чи дорівнює йому) та внести корективи у свою поведінку на ринку, якщо це необхідно;

3) ***спекулятивна***- проявляється у використанні біржових індексів, як базового активу, при укладанні ф'ючерсних контрактів і купівлі опціонів. Щоб спекулювати на такому ринку, можна взагалі не володіти цінними паперами, укладаючи термінові угоди при зміні значення індексу протягом дня або іншого короткострокового періоду.

За територіальною ознакою *фондові індекси* поділяють на:

***- інтернаціональні***- характеризують стан світового фінансового ринку або його певні географічні сектори (Європу, Північну Америку, Далекий Схід тощо);

***- національні***- відображають активність національного ринку акцій;

***- секторні***- відображають стан певного внутрішнього ринку, наприклад, ринку акцій, що котируються на певній біржі;

***- субсекторні***- характеризують активність у певній галузі економіки.

Серед найбільших груп індексів можна назвати національні (загальноринкові) та субсекторні (галузеві) індекси.

Загальноринкові індекси, як правило, охоплюють від 70 до 90 % обсягу капіталізації ринку, за даними якого вони обчислюються.

Важливе значення мають також індекси "блакитних фішок", що являють собою показники змін цін на акції невеликої кількості найбільших компаній, обсяг торгівлі якими складає левову частку того чи іншого ринку.

***Найвідоміші індекси світового фінансового ринку - це Індекс Доу-Джонса***- є системою 4-х самостійних індексів:

- промислового (Dow-Jones Industrial Average - DJIA);

- транспортного (Dow-Jones Industrial Average - DJTA);

- комунального(Dow-Jones Industrial Average - DJUA);

- комплексного(Dow-Jones Industrial Average - DJVA). Кожний з цих індексів формується на основі цін на акції компанії - лідерів відповідних галузей економіки. Найбільш відомий із них - *промисловий (Dow-Jones Industrial Average - DJIA)* - розраховується як середня арифметична курсів першокласних акцій 30 найбільш промислових компаній. Реальне значення індикатора Доу-Джонса має сенс тільки тоді, коли порівнюється із значенням за попередній період. Котирується в пунктах (пункт = ~ 2,27 цента) та друкується щоранку в діловій пресі і фіксується на Нью-Йоркській фондовій біржі 7 разів: при відкритті, о 10, 11 годині ранку, о 12, 13, 14 годині дня і після закінчення біржового дня.

***ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ***

***1. Індивідуальне завдання***

1. Організаційно-правові форми Фондової біржі у світовій і вітчизняній практиці.

2. Стан первинного ринку цінних паперів в Україні.

3. Функції вторинного ринку цінних паперів і механізм регулювання діяльності учасників в Україні.

4. Фондові індекси в США.

5. Фондові індекси в країнах ЄС.

6. Розвиток фондових індексів в Україні.

***2. Тестові завдання***

1. Перша створена в Україні фондова біржа :

А. Фондова біржа “Іннекс”;

Б. Фондова біржа “Перспектива”;

В. Фондова біржа “ПФТС”;

Г. Українська біржа;

Д. Українська фондова біржа

2. Для створення фондової біржі кількість її засновників повинна складати не менше:

А.  10 торгівців цінними паперами;

Б.  20 торгівців цінними паперами;

В.  30 торгівців цінними паперами;

Г.  40 торгівців цінними паперами;

Д. 50 торгівців цінними паперами.

3. Показник, який визначає зведений курс групи лістингових цінних паперів, що котируються на фондовій біржі  – це:

А. капіталізований індекс;

Б. біржовий фондовий індекс;

В.  котирувальна ціна;

Г.  середньозважений фондовий індекс

Д. котирувальний фондовий індекс.

4. Тип індексів, які вимірюють загальну капіталізацію підприємств, цінні папери яких використовуються для розрахунку індексу на конкретну дату – це:

А.  капіталізований індекс;

Б.  біржовий фондовий індекс;

В.  індекс “Велью Лайн”;

Г.  середньозважений фондовий індекс;

Д. котирувальний фондовий індекс.

5. Базисне значення індексу відображає:

А. дані про кількість акцій, показники фінансової звітності підприємств, емітентів тощо;

Б. значення на початок розрахунку індексу, тобто на початок базисного періоду;

В. вид зважування, яке може проводитися за ринковою вартістю акцій або за ринковою капіталізацією корпорацій, що входять до бази індексу;

Г. відношення порівнюваної величини до певної величини, яку приймають за базу;

Д. сукупність процедур щодо внесення цінних паперів та інших фінансових інструментів до біржового списку.

6. Членами фондової біржі є:

А. маркетмейкер, учасник біржових торгів, емітенти цінних паперів, саморегульовані організації;

Б. хеджмейкер, учасник біржових торгів, інвестори, держава в особі її представників;

В. уповноважений представник учасника біржових торгів, учасники біржових торгів, саморегульовані організації;

Г. уповноважений представник учасника біржових торгів, учасники біржових торгів, маркетмейкер;

Д. емітент, інвестор, Міністерство фінансів, Антимонопольний комітет

7. До правил фондової біржі належать:

А.набуття та припинення статусу члена;

Б. ведення переліку членів, учасників біржових торгів та їх уповноважених представників;

В. реєстрації уповноважених представників учасників біржових торгів;

Г. надання інформації членами фондової біржі та учасниками біржових торгів;

Д. всі відповіді правильні

8. Відокремлений спосіб зберігання цінних паперів депозитарною установою передбачає:

А. зобов’язання вести облік цінних паперів із зазначенням індивідуальних ознак їх сертифікатів (серії, номери);

Б. зобов’язання вести облік цінних паперів без зазначення їх номерів чи інших індивідуальних ознак;

В. зберігання знерухомлених іменних цінних паперів, розміщених у документарній формі;

Г. зберігання знерухомлених іменних цінних паперів, розміщених у бездокументарній формі;

Д. спосіб зберігання знерухомлених іменних цінних паперів документарної форми існування при розміщенні та цінних паперів, розміщених в бездокументарній формі

9. Які депозитарні операції здійснюються в першу чергу для забезпечення зберігання цінних паперів депозитарними установами?

А. приймання та інвентаризація сертифікатів цінних паперів;

Б. зберігання сертифікатів цінних паперів на пред’явника;

В. видача сертифікатів цінних паперів, які зберігалися депозитарною установою;

Г. перевірка сертифікатів цінних паперів на справжність (автентичність) і на наявність усіх установлених законодавством України реквізитів;

Д. депозитарні операції щодо приймання, перевірка, зберігання та інвентаризації глобальних і тимчасово глобальних сертифікатів

10. Адміністративні операції депозитарних установ передбачають:

А. операції з ведення рахунків у цінних паперах та відображення операцій з цінними паперами, наслідком яких є зміна кількості цінних паперів на рахунках у цінних паперах;

Б. зарахування, списання, переказу, переміщення цінних паперів;

В. відкриття рахунків у цінних паперах, внесення змін до анкети рахунка, закриття рахунків у цінних паперах, зміни способу зберігання цінних паперів та інших змін, не пов’язаних зі зміною залишків цінних паперів на рахунках у цінних паперах;

Г. видача виписок і довідок з рахунка у цінних паперах та іншої інформації щодо операцій депонентів або клієнтів з рахунками у цінних паперах за запитами депонентів;

Д. операції з підготовки та видачі інформації щодо операцій емітента

11. До пасивних учасників фінансового ринку депозитарно-клірингової системи належать:

А. юридичні особи, які безпосередньо не проводять емісії, але здійснюють розрахунки по цінним паперам;

Б. юридичні особи, які безпосередньо не проводять емісії, але реєструють рух цінних паперів;

В. юридичні особи, які не вкладають коштів у цінні папери, але здійснюють розрахунки по цінним паперам;

Г. юридичні особи, які не вкладають коштів у цінні папери, але реєструють рух цінних паперів;

Д. юридичні особи, які безпосередньо не проводять емісії, не вкладають коштів у цінні папери, але здійснюють розрахунки та реєструють рух цінних паперів

12. Національний депозитарій створений з метою:

А. стандартизації обліку цінних паперів згідно з міжнародними стандартами;

Б. забезпечення функціонування єдиної системи депозитарного обліку;

В. зберігання всіх видів цінних паперів як у документарній, так і в бездокументарній формах;

Г. уніфікації документообігу щодо операцій з цінними паперами;

Д. акумулювання доходів за цінними паперами

13. Зберігачем цінних паперів в Україні є :

А. торговець цінними паперами, який має дозвіл на зберігання цінних паперів;

Б. комерційний банк, який має дозвіл на зберігання цінних паперів;

В. торговець цінними паперами, який має дозвіл на обслуговування обігу цінних паперів та операцій емітента з ними;

Г. комерційний банк, який має дозвіл на обслуговування обігу цінних паперів та операцій емітента з ними;

Д. комерційний банк або торговець цінними паперами, який має дозвіл на зберігання й обслуговування обігу цінних паперів та операцій емітента з ними

14. Клієнтами Національного депозитарію України є :

А. емітенти;

Б. Національний банк України;

В. депозитарні установи та депозитарії-кореспонденти;

Г. клірингові установи та Розрахунковий центр;

Д. всі відповіді є правильними

15. До функцій біржового клірингу та розрахунків належить :

А. забезпечення процесу реєстрації укладених біржових угод;

Б. облік зареєстрованих угод;

В. гарантійне забезпечення біржових угод;

Г. організація грошових розрахунків;

Д. реєстрація, облік, гарантійне забезпечення біржових угод та організація грошових розрахунків

16. Клієнтами Національного банку України в частині депозитарної діяльності є :

А. емітент;

Б. депозитарні установи;

В. депозитарії-кореспонденти;

Г. клірингові установи та Розрахунковий центр;

Д. всі відповіді є правильними

17. Особливості функціонування фондової біржі як учасника фінансового ринку регулює :

А. Закон України “Про цінні папери та фондовий ринок”;

Б. Закон України “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні”;

В. Закон України “Про фінансові послуги та державне регулювання ринку фінансових послуг”;

Г. Закон України “Про депозитарну систему України”;

Д. всі відповіді є правильними

18. Вторинний ринок цінних паперів включає:

А. продаж і купівлю цінних паперів, які щойно випущені;

Б. купівлю і продаж раніше випущених цінних паперів;

В. мобілізацію цінних паперів;

Г. розміщення цінних паперів;

Д. немає правильної відповіді

19. Емітентом називається юридична особа, яка:

А. купує цінні папери;

Б. випускає цінні папери;

В. продає цінні папери;

Г. розмішує цінні папери;

Д. немає правильної відповіді

20. Який із зазначених цінних паперів не є борговим зобов’язанням:

А. облігація;

Б. казначейське зобов’язання держави;

В акція;

Г. простий та переказний вексель;

Д. комерційний вексель

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| ***Тема 12.*** |  | ***ФУНДАМЕНТАЛЬНИЙ І ТЕХНІЧНИЙ АНАЛІЗ*** |

**План заняття**

12.1. Фундаментальний аналіз

12.2. Технічний аналіз

**12.1. Фундаментальний аналіз**

**Фундаментальний аналіз** ([англ.](https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%90%D0%BD%D0%B3%D0%BB%D1%96%D0%B9%D1%81%D1%8C%D0%BA%D0%B0_%D0%BC%D0%BE%D0%B2%D0%B0) *Fundamental analysis*) — підхід до аналізу [фінансових ринків](https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%A4%D1%96%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D1%81%D0%BE%D0%B2%D0%B8%D0%B9_%D1%80%D0%B8%D0%BD%D0%BE%D0%BA) на основі вивчення фінансово-економічної інформації, яка, імовірно, робить вплив на динаміку активу або фінансового інструменту.

Особливістю фундаментального аналізу є те, що його украй складно формалізувати. Звичайно, прийоми і методи цього аналізу досить об'єктивні, проте об'єм інформації і різна інтерпретація цієї інформації учасниками ринку переводять фундаментальний аналіз в розряд мистецтва.

В основі американської школи фундаментального аналізу лежить класична праця Бенджаміна Грехема ([англ.](https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%90%D0%BD%D0%B3%D0%BB%D1%96%D0%B9%D1%81%D1%8C%D0%BA%D0%B0_%D0%BC%D0%BE%D0%B2%D0%B0) *Benjamin Graham*) і Девіда Додда ([англ.](https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%90%D0%BD%D0%B3%D0%BB%D1%96%D0%B9%D1%81%D1%8C%D0%BA%D0%B0_%D0%BC%D0%BE%D0%B2%D0%B0) *David Dodd*) «Аналіз цінних паперів» (англ. *«Security Analysis»*), опублікована ними в 1934 році. Сам Грехем користувався фундаментальним аналізом на практиці і був успішним інвестором. Один з найвідоміших послідовників Грехема, що використовують фундаментальний аналіз, — Уорен Баффет ([англ.](https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%90%D0%BD%D0%B3%D0%BB%D1%96%D0%B9%D1%81%D1%8C%D0%BA%D0%B0_%D0%BC%D0%BE%D0%B2%D0%B0) *Warren Buffett*).

На [фондовому ринку](https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%A4%D0%BE%D0%BD%D0%B4%D0%BE%D0%B2%D0%B8%D0%B9_%D1%80%D0%B8%D0%BD%D0%BE%D0%BA) та валютному ринку інформація, яка підлягає аналізу, різна. Тому умовно виділяють фундаментальний аналіз фондового ринку і фундаментальний аналіз валютного ринку.

**Рівні фундаментального аналізу**

Фундаментальний аналіз зазвичай буває трьох рівнів:

* **на рівні економіки**, фундаментальний аналіз включає вивчення національних економічних індикаторів для оцінки поточного і майбутнього стану економіки в цілому;
* **на рівні індустрії**, фундаментальний аналіз може містити вивчення сил попиту і пропозиції для даного типа продукту або послуги;
* **на рівні окремої компанії** (фінансового інструменту, цінного паперу), фундаментальний аналіз включає аналіз фінансових і бухгалтерських звітів, управління, стратегії бізнесу і конкуренції

Центральна частина фундаментального аналізу — вивчення виробничої і фінансової ситуації на підприємстві-емітенті. Аналіз звітності і розрахунок фінансових коефіцієнтів дозволяють визначити фінансовий стан підприємства. Виділяють наступні групи показників:

* *показники платоспроможності (ліквідності)* — вони дають уявлення про здатність підприємства здійснювати поточні розрахунки і оплачувати короткострокові зобов'язання. До них відносять коефіцієнт абсолютної ліквідності, проміжний коефіцієнт покриття, загальний коефіцієнт покриття.
* *показники фінансової стійкості* — вони показують рівень залучення позикового капіталу і здатності підприємства обслуговувати цей борг. До них відносять коефіцієнт власності (незалежності), питому вагу позикових коштів, питому вагу дебіторської заборгованості у вартості майна, питому вагу власних і довгострокових позикових коштів.
* *показники ділової активності* — вони відображають те, наскільки ефективно використовуються кошти підприємства. До них відносять коефіцієнти оборотності запасів, оборотності власних коштів, загальний коефіцієнт оборотності.
* *показники рентабельності* — вони дозволяють судити про прибутковість підприємства. До них відносять коефіцієнти рентабельності майна, рентабельності власних коштів, рентабельності виробничих фондів, рентабельності довгострокових і короткострокових фінансових вкладень, рентабельності власних і довгострокових позикових засобів, коефіцієнт продажів.

Аналіз фінансової звітності вимагає від інвестора доброго знання облікової практики, оскільки в істотній мірі його завдання полягає в тому, щоб визначити, наскільки дані бухгалтерських балансів відповідають реальному стану речей на підприємстві, не завищена або не занижений його прибуток, яка вірогідність погашення кратко- і довгострокової заборгованості. Фінансові і виробничі показники аналізують за ряд років, щоб отримати картину розвитку ситуації на підприємстві.

Предметом вивчення є дивідендна політика підприємства, яка дозволяє зробити висновки відносно його інвестиційних планів. Кадрова політика на підприємстві також може послужити джерелом інформації для оцінки перспектив його розвитку. Якщо керівництво приділяє увага роботі з молодими фахівцями, це можна розглядати як позитивний чинник.

Окрім аналізу положення справ на самому підприємстві інвестор, що займається фундаментальним аналізом, вивчає чинники макроекономічного характеру, а також ринок, на якому діє підприємство, що цікавить його. Це відкриває інвесторові розуміння довгострокової і середньострокової кон'юнктури. Таке знання особливо важливе для інвестора, що орієнтується на тривалі тренди.

Аналіз економічної ситуації в країні та її перспектив вимагає знань в області макроекономіки. Інвестор аналізує такі показники:

1. об'єм валового внутрішнього або валового національного продукту;
2. рівень інфляції, безробіття, процентної ставки, об'єму експорту і імпорту;
3. валютний курс;
4. розмір державних витрат і запозичень на фінансовому ринку тощо, оскільки дані змінні визначають загальний економічний клімат в країні.

Макроекономічні чинники характеризуються тим, що вони, переважно, в тенденції однаково впливають на курсову вартість паперів. Наприклад, заходи Центрального банку щодо зміни процентної ставки змінять як загальний рівень інвестиційної активності в країні, так і ставку дисконтування при визначенні вартості паперів.

***Фундаментальний аналіз на валютному ринку (Forex)*** — це інтерпретація та оцінка основних економічних показників і факторів розвитку країни. Вивчається поточна ситуація з точки зору політичної, економічної і фінансово-кредитної політики.

Ціллю фундаментального аналізу є визначення істинної, справедливої ціни валюти. Порівнюючи оцінку з поточною ринковою ціною, робиться висновок про те, переоцінена або недооцінена валюта.

Різні макроекономічні показники, що їх використовують при фундаментальному аналізі, публікуються в заздалегідь відомі строки. Для зручності їх відстеження складається календар виходу даних, в якому приводяться і прогнозовані значення показників. Розбіжність прогнозних і фактичних значень показників зазвичай дає підставу для прийняття торгових рішень.

Поточні політичні та економічні новини надаються багатьма інформаційними агенціями в режимі реального часу, і транслюються для клієнтів з реальними рахунками безпосередньо у торговельному терміналі.

Новини можуть бути **очікуваними** (такими, що публікуються згідно з планом) та **неочікуваними** (випадковими). До планових новин відносяться виходи економічних показників країн, частково — інформація політичного характеру — результати виборів або виступи державних осіб. Випадкові або неочікувані новини зазвичай мають політичне або природне походження (стихійні лиха, війни, політична нестабільність).

Можна виділити чотири групи фундаментальних факторів, що безпосередньо впливають на ринок:

* економічні;
* політичні;
* чутки та очікування;
* форс-мажор — неочікувані події.

Вплив на валютний ринок економічної групи факторів слідує з аксіоми, що вартість будь-якої валюти є похідною від економічного розвитку країни і може регулюватись за допомогою визначених економічних заходів.

Економічну групу факторів впливу на ринок можна розбити на такі складові:

1. дані про економічний розвиток країни;
2. засідання центральних банків країн та будь-які зміни грошово-кредитної політики (в першу чергу — облікової ставки);
3. потоки капіталів;
4. операції фондів (хеджевих, інвестиційних, страхових, пенсійних);
5. експорт та імпорт;
6. засідання «великої сімки», економічних та торгових союзів;
7. виступи голів центральних банків, голів урядів, провідних економістів з приводу ситуації на ринку валют, змін економічної політики, економічної ситуації в країні та їх прогнози;
8. валютні інтервенції;
9. суміжні ринки;
10. масштабні спекуляції.

**1. Дані про економічний розвиток країни**

Сюди відносяться такі ключові показники як торговий та платіжний баланси, темпи інфляції, безробіття, валовий національний продукт та інші.

Фундаментальним аналізом розвитку економіки займаються спеціалізовані інститути, які визначають та зводять воєдино різноманітні показники економічного розвитку і враховують тенденції розвитку світової економіки. Практика фундаментального аналізу для приватного трейдера зазвичай зводиться до використання експертних оцінок показників економічного розвитку країн. Ці оцінки є результатом роботи тих самих спеціалізованих інститутів, або видаються аналітиками найбільших фінансових установ, або публікуються інформаційними агенціями, що проводять опити відомих економістів.

Вихід даних може привести до значних рухів на ринку. В залежності від інтерпретації того чи іншого індикатору, курс може піти як в один, так в інший бік. Реакція на новину визначається ситуацією на ринку, економічним станом країни, попередніми очікуваннями, та, звичайно, конкретною величиною індикатора, що опублікований.

В більшості випадків виходу даних ми можемо знати тільки одне — значна зміна показника може призвести до значної зміни курсу, але напрямок такої зміни точно невідомий. Тому час публікації новин — час можливих сильних рухів та зростання волатильності цін.

На ринку FOREX використовується єдина система котировок валют через американський долар. Таким чином, розвиток американської економіки і вартість американського долара є важливим, якщо не вирішальним, фактором, що визначає спрямованість ринку, спільним для основних валют. Тому головну увагу учасників ринку спрямовано на американський долар й на його «поведінку», яка викликає певні реакції з боку інших валют.

**2. Засідання центральних банків та зміни грошово-кредитної політики**

Основним завданням центральних банків є регулювання внутрішнього економічного життя країни, а також внутрішньої та зовнішньої вартості валюти. Тому будь-які засідання центрального банку, або його робочих органів, що займаються питаннями грошово-кредитної політики, викликає підвищений інтерес учасників валютного ринку.

Під грошово-кредитною політикою центрального банку розуміють сукупність засобів, спрямованих на зміну грошової маси в обігу, об'ємів кредитів, рівня процентних ставок та інших показників грошового обігу і кредиту.

Основними інструментами грошово-кредитної політики ЦБ є:

* регулювання офіційної облікової ставки (під які відсотки центральний банк дає кредити іншим банкам);
* операції на відкритому ринку (купівля та продаж державних цінних паперів: облігацій, казначейських зобов'язань).

Зазвичай грошово-кредитная політика ЦБ спрямована на досягнення та збереження фінансової стабілізації, в першу чергу, укріплення курсу національної валюти та забезпечення усталеності платіжного балансу країни.

**3. Потоки капіталів**

Якщо боргові зобов'язання держави, облігації і акції активно розкуповуються іноземними інвесторами, це призводить до зростання курсу національної валюти.

Рух капіталу тісно пов'язаний зі спекуляцією валютами. Якщо б на ринку здійснювалися тільки операції для експортно-імпортних розрахунків або поточних розрахунків, курси валют були б сталими та зазнавали тільки незначних коливань.

Враховуючи саме спекулятивний характер операцій, треба розуміти, що навіть невеликі зміни валютного курсу можуть збільшуватися в результаті швидкого переміщення коштів з однієї країни до іншої при зміні ринкової кон'юнктури — зміни політичного спрямування, очікування економічних проблем або просто руху валютного курсу. Такі процеси можуть відбуватися і в дуже серйозних об'ємах, коли говорять про «втечу капіталів», що може призводити до різких рухів валютних курсів і навіть до фінансової кризи.

**4. Операції фондів**

Дуже сильний вплив на довгострокові тенденції рухів валютних курсів мають операції фондів — хеджевих, інвестиційних, пенсійних та інших. Валютні операції — один з напрямків їхньої діяльності. Кошти, якими оперують менеджери фонду, величезні. Найкрупнішими та найактивнішими є американські фонди, що розпоряджаються активами в сотні мільярдів доларів. Переслідуючи мету максимально вигідного розміщення коштів, вони постійно переглядають структуру портфелю своїх інвестицій, вкладаючи кошти в акції, урядові та приватні облігації, банківські депозити та інше.

**5. Експорт та імпорт**

Експортери та імпортери є постійними учасниками валютного ринку — у експортерів виникає періодичний інтерес продавати іноземну валюту, а у імпортерів — купляти її.

Помітний вплив експортерів і імпортерів на ринок існує на японському ринку долара США проти єни. Якщо на ринку немає сильних тенденцій, тоді експортери не пускають курс занадто високо, а імпортери — занадто низько. Таким чином вони можуть тримати курс деякий час в заданому діапазоні (range). Час від часу в аналітичних оглядах ринку долара проти єни вказуються рівні вірогідного виходу на ринок експортерів (рівень опору) і імпортерів (рівень підтримки).

Вплив експортерів та імпортерів на ринок є короткостроковим й не викликає глобальних трендів, зазвичай їх операції створюють на ринку корекції (відкоти).

**6. Засідання «великої сімки», економічних та торгових союзів**

G7 («велика сімка») — група з сімох найбільших індустріальних країн (США, Японія, Німеччина, Франція, Велика Британія, Італія, Канада), що проводять регулярні зустрічі для обговорення світових економічних проблем, серед яких і питання валютного регулювання.

Засідання учасників економічних і торгових союзів роблять вплив на курси валют країн-учасниць в залежності від прийнятих спільних рішень або просто висловлених думок.

**7. Виступи голів центральних банків, урядів, відомих економістів щодо ситуації на ринку**

Вислови під час доповідей, зустрічей, прес-конференцій державних діячів в багатьох випадках знаходять відгук на ринку, оскільки думка чиновників такого рангу значною мірою відображає тенденції грошово-кредитної і економічної політики органів, які вони представляють. Інформаційні агенції уважно відстежують подібні виступи і в режимі реального часу поставляють тезиси таких висловлювань як «гарячі новини» у своїх стрічках новин. Сила впливу таких висловів буває дуже великою.

Наприклад, двічі на рік (зимою і літом) ринки уважно стежать за виступами голови Федеральної резервної системи перед двома банківськими комітетами Конгресу США (Humphrey Hawkins testimony). У виступі відшукуються будь-які натяки на майбутній напрямок зміни процентних ставок у США. В залежності від інтерпретації виступу може встановитися той або інший тренд по долару США.

Ще політичні діячі користуються своїм впливом, влаштовуючи так звані «словесні» інтервенції. Коли курс національної валюти наближується до критичного рівня, вони починають говорити, що далі курс не піде, що можлива інтервенція і таке інше. Оскільки поінформованості таких людей довіряють і остерігаються їх повноважень, такі вислови починають здійснювати безпосередній вплив на ринок.

Коли курс дійсно знаходиться на несприятливих критичних рівнях, слідом за висловами можуть початися і власне валютні інтервенції, при котрих курс може проходити сотні пунктів за короткий час.

**8. Валютні інтервенції**

Валютні інтервенції є однією з форм участі центральних банків у регулюванні вартості національної валюти на зовнішньому ринку. Валютні інтервенції супроводжуються різким викидом або різким вилученням значних об'ємів валюти (мільярдів доларів) з міжнародного ринку.

Проведення інтервенції призводить до руху ринку внаслідок як порушення балансу попиту і пропозиції, так і з причин психологічного характеру, що демонструють зацікавленість органів державного регулювання у тому або іншому напрямку руху валютних курсів.

**9. Суміжні ринки**

Часто інформація про зміни ситуації на ринку нафти, дорогоцінних металів і таке інше приводить до зміни ситуації і на валютних ринках. Якщо ми розглядаємо валютну пару EURUSD, то деяку інформацію можна отримати з поведінки валютних пар GBPUSD або USDCHF, а також крос-курсів EURGBP і EURCHF і таке інше.

**10. Масштабні спекуляції**

Масштабні спекуляції мають вплив на ринок, схожий зі впливом інтервенції центральних банків, але меншою мірою.

В цілому, для побудови бази для фундаментального аналізу, потрібно слідкувати за комплексом факторів, що відображають стан економіки даної країни:

* показники економічного росту (ВВП, об'єми промислового виробництва та інші);
* зріст грошової маси на внутрішньому ринку;
* рівень інфляції та інфляційні очікування;
* рівень процентної ставки;
* платоспроможність країни та довіра до даної валюти на світовому ринку;
* спекулятивні операції на валютному ринку;
* ступінь розвитку в даній країні інших секторів світового фінансового ринку, наприклад, ринку цінних паперів.

**12.2. Технічний аналіз**

**Технічний аналіз** ([англ.](https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%90%D0%BD%D0%B3%D0%BB%D1%96%D0%B9%D1%81%D1%8C%D0%BA%D0%B0_%D0%BC%D0%BE%D0%B2%D0%B0) *Technical analysis*) — у економіці — прогнозування зміни ціни в майбутньому на основі аналізу зміни ціни у минулому. У його основі лежить аналіз часових рядів ціни — «чартів» (від англ. *chart*). Окрім цінових рядів, в технічному аналізі використовується інформація про об'єми торгів та інші статистичні дані. Найчастіше методи технічного аналізу використовуються для аналізу цін, що змінюються вільно, наприклад, на [біржах](https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%91%D1%96%D1%80%D0%B6%D0%B0).

У технічному аналізі розроблено безліч різноманітних інструментів та методів, але всі вони засновані на одному загальному припущенні — шляхом аналізу часових рядів за допомогою виділення трендів (на основі паттернів і технічних індикаторів) можливо спрогнозувати поведінку ціни в майбутньому.

Технічний аналіз і його традиційний опонент [фундаментальний аналіз](https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%A4%D1%83%D0%BD%D0%B4%D0%B0%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D1%82%D0%B0%D0%BB%D1%8C%D0%BD%D0%B8%D0%B9_%D0%B0%D0%BD%D0%B0%D0%BB%D1%96%D0%B7_%D1%84%D1%96%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D1%81%D0%BE%D0%B2%D0%B8%D1%85_%D1%80%D0%B8%D0%BD%D0%BA%D1%96%D0%B2) — основні школи аналізу цінних паперів.

Існують відмінності в методах технічного аналізу на [Forex](https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%A4%D0%BE%D1%80%D0%B5%D0%BA%D1%81) та на біржовому фондовому ринку. Наприклад, на валютному ринку операції укладаються між [банками](https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%91%D0%B0%D0%BD%D0%BA) і об'єми операцій не публікуються, кожен банк може публікувати лише свої [котирування](https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%9A%D0%BE%D1%82%D0%B8%D1%80%D1%83%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%BD%D1%8F), операції відбуваються цілодобово, включаючи вихідні дні. На біржах ціни і об'єми операцій публікують спеціальні комісії, торгівля ведеться в рамках часу торговельних сесій. Проте, загальні принципи технічного аналізу на всіх ринках однакові.

Технічний аналіз базується на наступних основних постулатах, що слідують з теорії Доу, розробленої [Чарльзом Доу](https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%A7%D0%B0%D1%80%D0%BB%D0%B7_%D0%94%D0%BE%D1%83) у 1900 році:

### Ринок враховує все

Інакше кажучи, ціна є наслідком та вичерпним відображенням всіх рушійних сил ринку. Будь-який чинник, що впливає на неї (економічний, політичний або психологічний) вже врахований ринком та включений до ціни. Тобто все, що впливає на ціну, обов'язково у ній і враховується. За допомогою цінових графіків ринок сам повідомляє про свої наміри, і завдання уважного аналітика полягає у правильному та своєчасному прочитанні цих намірів. При цьому знання фундаментальних причин поведінки ринку навряд чи необхідно для правильного прогнозування. Все, що потрібно для прогнозування, — вивчати графік ціни. А макроекономічні показники, які є предметом фундаментального аналізу, вже давно враховані ринком і є тільки поясненням фактів, що вже відбулися.

Якщо технічний аналіз в основному займається вивченням динаміки ринку, то предметом дослідження фундаментального аналізу є економічні сили попиту та пропозиції, котрі викликають коливання цін, тобто змушують їх іти вверх, вниз або залишатись на одному рівні.

По суті справи і технічний, і фундаментальний аналіз при підході до прогнозування динаміки ринку намагаються вирішити одну і ту ж проблему, а саме: визначити, у якому ж напрямку будуть рухатися ціни. Але до цієї проблеми вони підходять з різних боків. Якщо фундаментальний аналітик пробує розібратись в причинах руху ринку, то технічного аналітика цікавить тільки факт цього руху. Все, що йому потрібно знати — це те, що рух ринку має місце, а чим саме він викликаний — не дуже важливо. Фундаментальний ж аналітик буде пробувати з'ясувати, чому саме це відбулося.

Ринкова ціна випереджає всі відомі фундаментальні дані. Іншими словами, ринкова ціна слугує випереджаючим індикатором фундаментальних даних або міркувань здорового глузду. В той час як ринок вже врахував всі відомі економічні фактори, ціни починають реагувати на якісь зовсім нові, невідомі ще чинники. Більшість значних періодів росту чи падіння цін у історії починались при обставинах, коли практично ніщо, з точки зору фундаментальних показників, не передвіщало жодних змін. Коли ж ці зміни ставали зрозумілими фундаментальним аналітикам, нова тенденція вже розвивалася у повну силу.

### Рух ринку підкоряється тенденціям

Поняття тенденції або тренду — одне з основних у технічному аналізі. Життя ринку складається з періодів зростання та падіння цін, що чергуються, таким чином, що усередині кожного періоду відбувається розвиток пануючої тенденції, котра існує до тих пір, поки не почнеться розвиток ринку у зворотному напрямку. Завдання полягає у тому, щоб виявити ці тенденції на початкових стадіях їх розвитку і торгувати згідно з їх напрямком.

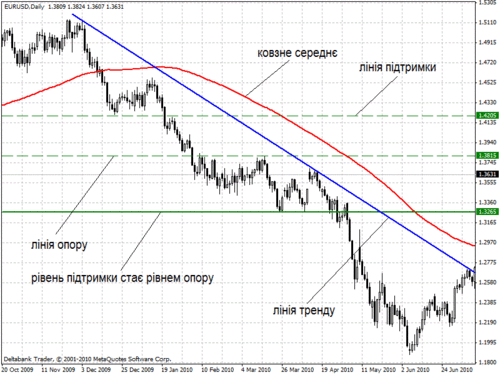
### Історія повторюється

Той факт, що визначені конфігурації на графіках цін мають властивість повторюватись стало і багаторазово, на різних ринках і в різних масштабах часу, є наслідком об'єктивних законів фізики, економіки і психології. Ті правила, що діяли у минулому, діють й зараз, а також будуть діяти у майбутньому. На цьому і ґрунтуються всі методики прогнозування майбутнього.

Весь технічний аналіз умовно можна поділити на два напрями, в залежності від методів, що застосовуються:

* класичний технічний аналіз, оснований на вивченні та аналізі саме цінових графіків;
* комп'ютерний технічний аналіз, оснований на використанні методів математичної статистики (математичний аналіз) і спеціальних алгоритмів обробки даних (значень ціни).

Існує безліч різних методів та індикаторів. До найвідоміших показників відносяться:

[](https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%A4%D0%B0%D0%B9%D0%BB:%D0%86%D0%BD%D0%B4%D0%B8%D0%BA%D0%B0%D1%82%D0%BE%D1%80%D0%B8.gif)

Різні типи індикаторів в торговому терміналі

* **Первинна інформація:**
  + Ціна, по якій здійснюються операції;
  + Об'єм торгів і ліквідність цінних паперів або валюти;
  + Попит і пропозиція на ринку, ці значення дає стакан торговельного терміналу.
* **Інформація, що запізнюється (або інерційна):**
  + «Японські свічі (Candles)», показують волатильність, або «розмах цін»;
  + [Ковзні середні](https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%A0%D1%83%D1%85%D0%BE%D0%BC%D0%B5_%D1%81%D0%B5%D1%80%D0%B5%D0%B4%D0%BD%D1%94) (Moving Average — MA) — лінія, що запізнюється, показує напрям довгострокового тренду;
  + Метод сходження і розбіжності — пошук точок перетинання «швидкою» і «повільною» середніх ліній;
  + Алігатор (фондовий ринок) — пошук точок розбіжності на основі трьох середніх, що запізнюються.
* **Швидкість і прискорення ринку (перша і друга похідні від ціни):**
  + Моментум (Momentum) — аналіз швидкості і напряму зміни ціни (перша похідна, «зміна в часі»);
  + Стохастичний індикатор (Stochastic Oscillator) — аналіз прискорення зміни ціни (друга похідна або «швидкість росту швидкості»);
  + Індекс відносної сили RSI — порівняння швидкості росту і швидкості падіння ціни у вибраному проміжку часу.
* **Інші індикатори**:
  + Лінія тренда;
  + Лінії (полоси) Болінджера (Bollinger Bands, BB);
  + Лінії та рівні підтримки (support) і опору (resistance);
  + Відкрита цікавість;
  + Зважений об'єм;
  + Спрямованість ціни і об'єму;
  + Індекс накопичення/розподілу;
  + Сходження/розбіжність ковзних середніх (MACD — Moving Average Convergence/Divergence);
  + Аналіз опціонних рівнів;
  + Індикатор Ішимоку;
  + Метод хвилевої симетрії;
  + Індикатори настрою ринку.

**ПРАКТИЧНЕ ЗАВДАННЯ**

*1. Індивідуальне завдання*

1. Японські свічки як засіб технічного аналізу.

2. Сутність та особливості застосування чисел Фібоначчі в технічному аналізі.

**Список рекомендованої літератури**

*Нормативні документи*

1. Закон України “Про банки і банківську діяльність” № 2121-III від 07.12.2000 р.
2. Закон України “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні” № 448/96-ВР від 30.10.1996 р.
3. Закон України “Про інвестиційну діяльність” № 1560-XII вiд 18.09.1991 р.
4. Закон України “Про Національний банк України” № 679-XIV вiд 20.05.1999 р.
5. Закон України “Про обіг векселів в Україні” № 2374-ІІІ від 05.04.2001 р.
6. Закон України “Про платіжні системи та переказ грошей в Україні” № 2346-ІІІ від 05.04.2001 р.
7. Закон України “Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг” № 2664-ІІІ від 12.07.2001 р.
8. Закон України “Про цінні папери і фондову біржу” № 1201-ХІІ від 18.06.1991 р.
9. Положення НБУ “Про порядок проведення банками операцій з векселями” № 352 від 20.09.2002 р.
10. Постанова ВРУ “Про застосування векселів у господарському обороті України” № 2470-XII від 17.06.1992 р.
11. Указ Президента “Про Положення про Державну комісію з регулювання ринків фінансових послуг України” № 292/2003 від 04.04.2003 р.

*Посібники та монографії*

1. Алексеев М.Ю. Рынок ценных бумаг. – М.: Финансы и статистика, 1992.
2. Белых Л.П. Основы финансового рынка: Учеб. Пособие. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1999
3. Берзон Л.П., Буянова Е.А., Кожевников М.А., Чаленко А.Ф. Фондовый рынок. – М.: Вита-пресс, 1998
4. Буренин А.Н. Фьючерсные, форвардные и опционные рынки. – М.: Тривола, 1996
5. Васильєва В.В., Васильченко О.Р. Фінансовий ринок: навч.посбіник. – К.: Центр учбової літератури, 2008. – 368 с.
6. Вігуру Ж.-К., Бланк П. Банківська справа. – К.: Основи, 1995.
7. Гальчинський А. С. Теорія грошей. – К.: Основи, 1996.
8. Герчикова Й.Н. Менеджмент. – М.: ЮНИТИ, 1995.
9. Грищенко О. Гроші та грошово-кредитна політика. – К., 1999.
10. Колісник М.К., Маслак О.О., Романів Є.М. Фінансовий ринок: навч.посібник. – Л.: Видавництво Національного університету “Львівська політехніка”, 2004. – 192 с.
11. Кузнєцова Н.С., Назарчук І.Р. Ринок цінних паперів в Україні: Правові основи формування та функціонування. – К.: ЮРІНКОМ-ІНТЕР, 1998
12. Лагутін В.Д. Гроші та грошовий обіг. – К., 1998.
13. Лютий І.О. Грошово-кредитна політика в умовах перехідної економіки. – К.: Атіка, 1999.
14. Львов Ю.А. Банки и финансовый рынок. – С.-Пб., 1996.
15. Львов Ю.А. Основы экономики и организации бизнесса. .– С.-П6.: ГМО ФОРНИКА, 1992.
16. Макконнел К.Р., Брю С.Л. Экономикс: принципи, проблеми й политика / пер.с англ. – К.: Хагар-Демос, 1993.
17. Маслова С.О., Опалов О.А. Фінансовий ринок: навч.посібник. – Ж.: ЖІТІ, 2002. – 415 с.
18. Машина Н.І. Економічний ризик і методи його вимірювання: навч.посібник. – К.: Центр навчальної літератури, 2003. – 188 с.
19. Мишкін, Фредерік С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / пер. з анг. – К.: Основи, 1998.
20. Мошенский С.З. Рынок ценных бумаг: трансформационные процессы: монография / С.З. Мошенский. – Москва: “Экономика”, 2010. – 240 с.
21. Мошенский С.З. Фондовий ринок та інституційне інвестування в Україні: вплив на інвестиційну безпеку держави: монографія / С.З. Мошенський. – Житомир: ЖДТУ, 2008. – 432 с.
22. Національний банк і грошово-кредитна політика / за ред. О.М. Мороза. – К., 1999.
23. Петрук О.М., Мошенський С.З. Теорія та практика венчурного фінансування: монографія / О.М. Петрук, С.З. Мошенський. – ЖДТУ: ПП “Рута”, 2008. – 248 с.
24. Підйомний О.М. Управління інвестиційними процесами на фінансових ринках: навч.посібник. – К.: Кондор, 2007. – 184 с.
25. Рейнолдс Р. Закони финансового рннка. – М.: Новоинформ, 1996.
26. Роберт Гейлбронер., Лестер Тароу. Економіка для всіх / пер. з англ. – Львів, 1995.
27. Роуз Питер С. Банковский менеджмент / пер. с англ. со 2-го изд. – М.: ДелоЛТД, 1995.
28. Рубцов Б.Б. Зарубежные фондовые рынки. – М.: Инфра, 1996.
29. Смолянська О.Ю. Фінансовий ринок: навч.посбіник. – К.: Центр навчальної літератури, 2005. – 384 с.
30. Сутормина В.Н. Правовые основы функционирования финансового рынка в Украине. – К.: НАУ, 1999.
31. Финансово-кредитный словарь / под ред. В.Гарбузова, 1986.
32. Холт Р.Н. Основи финансового менеджмента. – М.: Дело, 1993.
33. Ющенко В.А. Гроші: розвиток попиту та пропозиції в Україні. – К., 1998.

*Актуальні статті*

1. Богдан Т.П. Тренди глобального фінансового ринку під впливом боргових процесів у розвинутих країнах // Фінанси України. 2014. № 7. С. 31-48.
2. Вірченко В.В. Інституційна структура фінансового ринку та її роль у комерціалізації результатів інтелектуальної // Фінанси України. 2013. №5. С. 69-79.
3. Войтенко О.М. Світовий ринок фінансових послуг: особливості структури та функціонування // Інноваційна економіка: всеукраїнський науково-виробничий журнал. 2013. № 6. С. 41-45.
4. Данилюк Є. Вплив американського фондового ринку на коливання індексів українського фондової біржі // Ринок цінних паперів України. 2016. № 7-8. URL: <http://securities.usmdi.org/?p=22&n=94>
5. Довгалюк В. В. Венчурний інвестор як агресор у вітчизняному бізнесі // Ефективна економіка: електронне наукове фахове видання. 2014. № 6. Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua>
6. Довгалюк В. В. Венчурний фонд як фінансовий посередник на ринку фінансових послуг // Вісник Житомирського державного технологічного університету / Серія: Економічні науки. 2014. № 2 (68). С. 248-253.
7. Довгалюк В. В. Рейтинг інвестиційних фондів // Ефективна економіка: електронне наукове фахове видання. 2014. № 7. Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua>
8. Довгалюк В. В. Розвиток фінансового ринку як передумова активізації інвестування в Україні // Міжнародний збірник наукових праць / Серія: Бухгалтерський облік, контроль і аналіз. Випуск 1. Житомир: ЖДТУ, 2014. №1(28). С. 110-119.
9. Довгалюк В. В. Сучасні тенденції венчурного інвестування як нової форми фінансування стартапів в Україні // Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія : Економічні науки. 2014. № 5. С. 47-50.
10. Заворотній Р.І. Проблеми оцінки ризиковості емітентів на фінансових ринках // Фінанси України. 2014. № 6. С. 49-62.
11. Зінченко Ф. Рівень інвестиційного потенціалу фондового ринку України // Ринок цінних паперів України. 2017. № 1-2. URL: http://securities.usmdi.org/?p=22&n=95
12. Лисенко Ж.П. Фінансовий ринок України – стан, тренди та напрями розвитку Ефективна економіка : електронне наукове фахове видання. 2014. № 6. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua>
13. Майорова Т.В. ІРО як форма залучення інвестиційного капіталу // Фінанси України. 2010. № 6. С. 80-88.
14. Мошенський С.З. Глобальний ринок акцій: основні тенденції в історичному контексті / С.З. Мошенський // Фінанси України. 2010. № 7. С. 76-83.
15. Мошенський С.З. Трансформаційні процеси на світових ринках цінних паперів / С.З. Мошенський // Фінанси України. 2009. № 7. С. 54-63.
16. Парандій О., Волковський Є. Бінарні опціони в Україні: спосіб заробітку чи шахрайство // Ринок цінних паперів України. 2016. № 7-8. URL: <http://securities.usmdi.org/?p=22&n=94>
17. Перевозник А. Інструменти хеджування та умови їх обігу // Ринок цінних паперів України. 2017. № 1-2. URL: http://securities.usmdi.org/?p=22&n=95
18. Петкова Л.О. Інтеграція України до світового фінансового простору в міжнародних співставленнях та макроекономічній динаміці // Фінансова простір. 2013. № 1 (9). С. 15-22.
19. Петрушевська В.В. Трансформація фінансової політики України в умовах глобалізації та євроінтеграції // Економічний часопис-ХХІ. 2014. № 1-2 (1). С. 34-37.
20. Примостка Л.О., Краснова І.В. Біржовий ринок деривативів в Україні: історія, сучасність, перспективи розвитку // Фінанси України. 2014. №7. С. 49-65
21. Фурман І.В. Економічна суть і сегментація міжнародного кредитного ринку та розширення ресурсної бази банків за рахунок його функціонування // Науковий вісник Херсонського державного університету: Серія. Економічні науки. 2014. Випуск 5. Частина 1. С. 111-114.
22. Хоружий С. Фінансові послуги: зміст, значення та перелік // Ринок цінних паперів України. 2016. № 7-8. URL: <http://securities.usmdi.org/?p=22&n=94>.
23. Майорова Т.В., Петренко І.П. Проблеми трансформації заощаджень в інвестиції на фінансовому ринку України // Економічна наука. 2015. № 6. С. 11-17.

***Інтернет-ресурси:***

* 1. <http://forex.ua> (FOREX клуб “Білий комірець”).
  2. <http://office.rupr.org> (Інформаційна підтримка приватного інвестора).
  3. <http://www.dfb.donbass.com> (Донецька фондова біржа).
  4. <http://www.dfp.gov.ua> (Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг).
  5. <http://www.forexclub.ua> (Академія біржової торгівлі FOREX клуб).
  6. <http://www.investgazeta.net> (Українська інвестиційна газета).
  7. <http://www.kise-ua.com> (Київська міжнародна фондова біржа).
  8. <http://www.kontrakty.com.ua> (Український дiловий тижневик “Контракти”).
  9. <http://www.lib.academy.sumy.ua> (Наукова бібліотека Української академії банківської справи Національного банку України).
  10. <http://www.pfts.com.ua> (Перша фондова торговельна система).
  11. http://[www.ssmsc.gov.ua](http://www.ssmsc.gov.ua) (Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку).
  12. <http://www.uaib.com.ua> (Українська асоціація інвестиційного бізнесу).
  13. <http://www.ufin.com.ua> (Інформаційний портал Українського агентства фінансового розвитку).
  14. <http://www.ukrse.kiev.ua> (Українська фондова біржа).
  15. <http://www.usmdi.org> (Український інститут розвитку фондового ринку1px Київського національного економічного університету).
  16. http:[www.pro-forex.com](http://www.pro-forex.com) (Онлайновий дилінговий центр).

**Навчальне електронне видання**

**Полчанов А.Ю.**

**Довгалюк В.В.**

**Фінансовий ринок**

Наукові редактори: д.е.н., доц. А.Ю. Полчанов, к.е.н.. доц. Довгалюк В.В.

Технічний редактор: В.В. Довгалюк

Видавець

Державний університет «Житомирська політехніка»

вул. Чуднівська, 103, м. Житомир, 10005

Свідоцтво про внесення до Державного реєстру суб’єктів

Видавничої справи ЖТ № 08 від 26.03.2004 р.