

Міністерство освіти і науки України
НАЦІОНАЛЬНИЙ ГІРНИЧИЙ УНІВЕРСИТЕТ



Фінансово-економічний факультет
Кафедра економічного аналізу та фінансів

КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ
з дисципліни «Фінансовий ринок»

для студентів спеціальності
6.050104 Фінанси та кредит

Дніпропетровськ
2011

Конспект лекцій з дисципліни «Фінансовий ринок» для студентів спеціальності 6.030508 Фінанси та кредит / Упорядн.: _____ - Дніпропетровськ: Національний гірничий університет, 2011. – 106 с.

Упорядники: ст..викладач Замковий О.І.

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

Подано методичні рекомендації з теоретичних занять та самостійної роботи студентів з дисципліни «Фінансовий ринок» освітньо-кваліфікаційної програми підготовки фахівців спеціальності 6.030508 „Фінанси та кредит”

Рекомендовано до видання Навчально-методичним управлінням НГУ.

ЗМІСТ

Тема 1. Фінансовий ринок: сутність, функції та роль в економіці.....	4
1.1. Поняття фінансового ринку та його структура	4
1.2. Суб'єкти фінансового ринку	9
1.3. Характеристика об'єктів фінансового ринку	11
Тема 2. Грошовий ринок і ринок банківських позичок	13
2.1. Структура і суть грошового ринку. Об'єкти й суб'єкти	13
2.2. Характеристика облікового ринку та його особливості	15
2.3. Характеристика міжбанківського ринку. Операції на міжбанківському ринку.....	18
Тема 3. Фондовий ринок.....	20
3.1. Місце ринку цінних паперів на фінансовому ринку	20
3.2. Цінні папери, їх види та характеристика	24
3.3. Функції і роль цінних паперів в економіці	31
3.4. Характеристика акцій і законодавче підґрунтя емісії акцій	32
3.5. Характеристика видів і типів облігацій та їх роль в економіці	35
3.6. Банківські цінні папери	41
3.7. Емісія і форми розміщення цінних паперів на первинному ринку	45
3.8. Характеристика учасників ринку цінних паперів.	48
Тема 4. Ринок похідних цінних паперів.....	51
4.1. Характеристика похідних фінансових інструментів.....	51
4.2. Депозитарні розписки	54
Тема 5. Фондова біржа та біржові операції	56
5.1. Правове положення фондової біржі.....	56
5.2. Основні біржові операції	57
5.3. Біржові індекси	60
Тема 6. Ризик та ціна капіталу.....	64
6.1. Портфелі цінних паперів, їхні типи	64
6.2. Поняття і класифікація фінансових ризиків	69
Термінологічний словник	75
Список літератури	105

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

1.1. Поняття фінансового ринку та його структура

Для нормального розвитку економіки необхідна мобілізація тимчасово вільних коштів фізичних та юридичних осіб, їхній розподіл і перерозподіл на комерційній основі між різними секторами економіки. Ці процеси повинні здійснюватись на фінансових ринках.

Фінансовий ринок - це ринок, на якому визначаються попит і пропозиція на різноманітні фінансові інструменти.

«Фінансовий ринок» — економічний простір, на якому формуються і функціонують відносини між його учасниками з приводу купівлі-продажу фінансових фондів.

Основними поняттями, через які розкривається суть фінансового ринку, є "заощадження", "фінансові ресурси", "фінансові фонди", "інвестиції". Розглядаючи їх зміст та взаємодію, можна краще пізнати й досліджуване нами явище.

Заощадження — це тимчасово вільні гроші, які не призначені для безпосереднього використання на споживчі цілі. Вони виникають унаслідок збереження економічними суб'єктами частини отриманих доходів від витрат на цілі споживання. Такі заощадження виникають як у домашніх господарствах, так і на підприємствах. Мотивами заощаджень для домашніх господарств можуть бути скорочення поточного споживання з метою його поліпшення в майбутньому, нагромадження коштів для придбання товарів довгострокового використання, намагання усереднити споживання у часі через не збігання терміну отримання доходу зі строками платежів, отримання за рахунок заощаджень додаткових доходів, використання заощаджень як страхового фонду.

Можливість виникнення заощаджень на підприємствах впливає із самого характеру обігу його коштів. Це можуть бути амортизаційні відрахування, частина фонду заробітної плати, фонд розвитку підприємства тощо. Оскільки ці процеси досить добре досліджені в економічній літературі, ми на них докладно зупинятися не будемо. Зазначимо лише, що хоч для підприємства його заощадження уже мають цільове призначення, а тому можуть розглядатися як фінансові фонди, з точки зору можливого виходу на фінансовий ринок вони трансформуються у *фінансові ресурси*, для яких місце фактичного використання буде визначене у майбутньому.

Не всі заощадження можна розглядати як реальні фінансові ресурси. Значний вплив на подальшу долю заощаджень має мотив, яким керувався суб'єкт, обмежуючи свої споживчі витрати, та його ставлення до структур, через які здійснюється мобілізація заощаджень. Найпростіше на фінансовий ринок потрапляє та частина заощаджень домашніх господарств, яка вже за мотивами заощаджень була призначена для отримання додаткових доходів, найскладніше — заощадження як страховий фонд.

Попит на фінансовому ринку представляють реальні інвестори. В українському законодавстві термін "реальні інвестиції" вилучено і замінено поняттям "капітальні інвестиції", що міститься в Законі України "Про оподаткування прибутку підприємств". Однак наведене там визначення більше відповідає визнаному у світовій економічній літературі терміну "реальні інвестиції", під яким, як правило, слід розуміти вкладення коштів у реальні матеріальні й нематеріальні активи: придбання основного капіталу, будівництво, збільшення запасів матеріально-технічних цінностей тощо. Для здійснення інвестицій формуються *фінансові фонди*, тобто кошти, які мають безпосереднє призначення для здійснення реального інвестування. Таким чином, пройшовши через фінансовий ринок, фінансові ресурси трансформуються у фінансові фонди, а частина заощаджень — у реальні інвестиції. Цей процес в узагальненому вигляді подано на рис 1.1.

Слід зазначити, що трансформація заощаджень в Інвестиції може відбуватися й поза фінансовими ринками. У цьому разі власники коштів самі здійснюють реальне інвестування (наприклад, підприємство, яке нагромадило кошти, буде новий цех). Наголосимо, що йдеться саме про реальне інвестування. Якщо ж власник грошей вирішує вкласти їх у фінансові інвестиції, під якими, як правило, розуміють вкладення коштів у різні фінансові

активи, серед яких найбільш значущу частину посідають вкладення коштів у цінні папери, він обов'язково стає учасником фінансового ринку

Фінансовий ринок як спосіб формування фінансових фондів принципово відрізняється від бюджетного способу, що переважав раніше у нашій економіці.

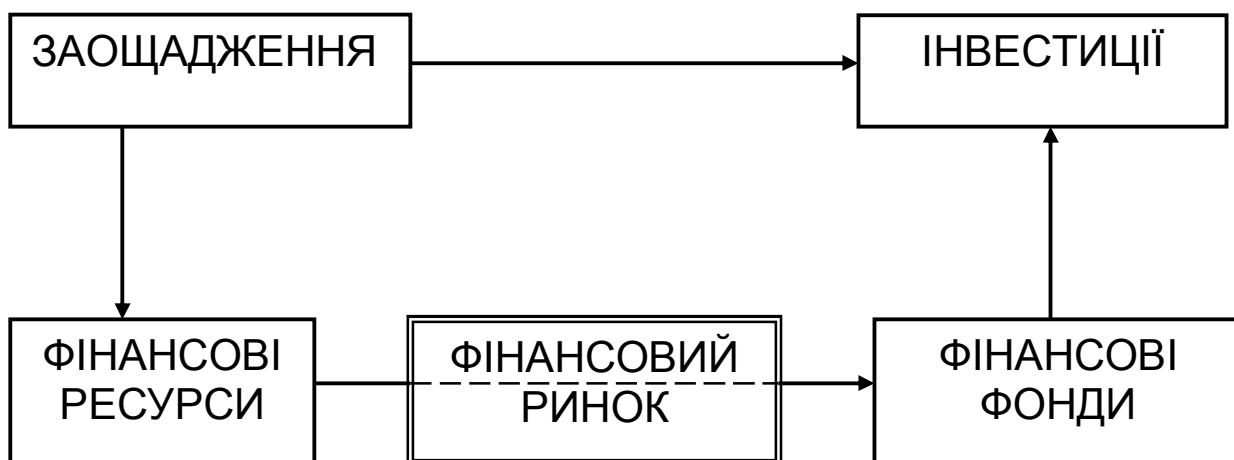


Рис.1.1. Трансформація заощаджень в інвестиції

Таким чином, проведений аналіз дає змогу визначити *фінансовий ринок* як *особливий механізм взаємодії власників заощаджень, фінансових посередників і реальних інвесторів, що ґрунтується на добровільній договірній основі та принципах економічної доцільності й допомагає мобілізувати заощадження у фінансові ресурси, трансформувати останні в фінансові фонди й реалізувати як справжні інвестиції*.

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

Фінансовий ринок існує як сукупність взаємопов'язаних і взаємодоповнюючих ринків:

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

валютний ринок - це механізм, за допомогою якого встановлюються правові й економічні взаємовідносини між продавцями і покупцями валют.

Ринок цінних паперів об'єднує частину кредитного ринку: ринок інструментів позики або боргових зобов'язань і ринок інструментів власності, тобто цей ринок охоплює операції з випуску й обігу інструментів позики, інструментів власності, а також їхніх гібридів.

За іншого підходу в структурі фінансового ринку виділяють:

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

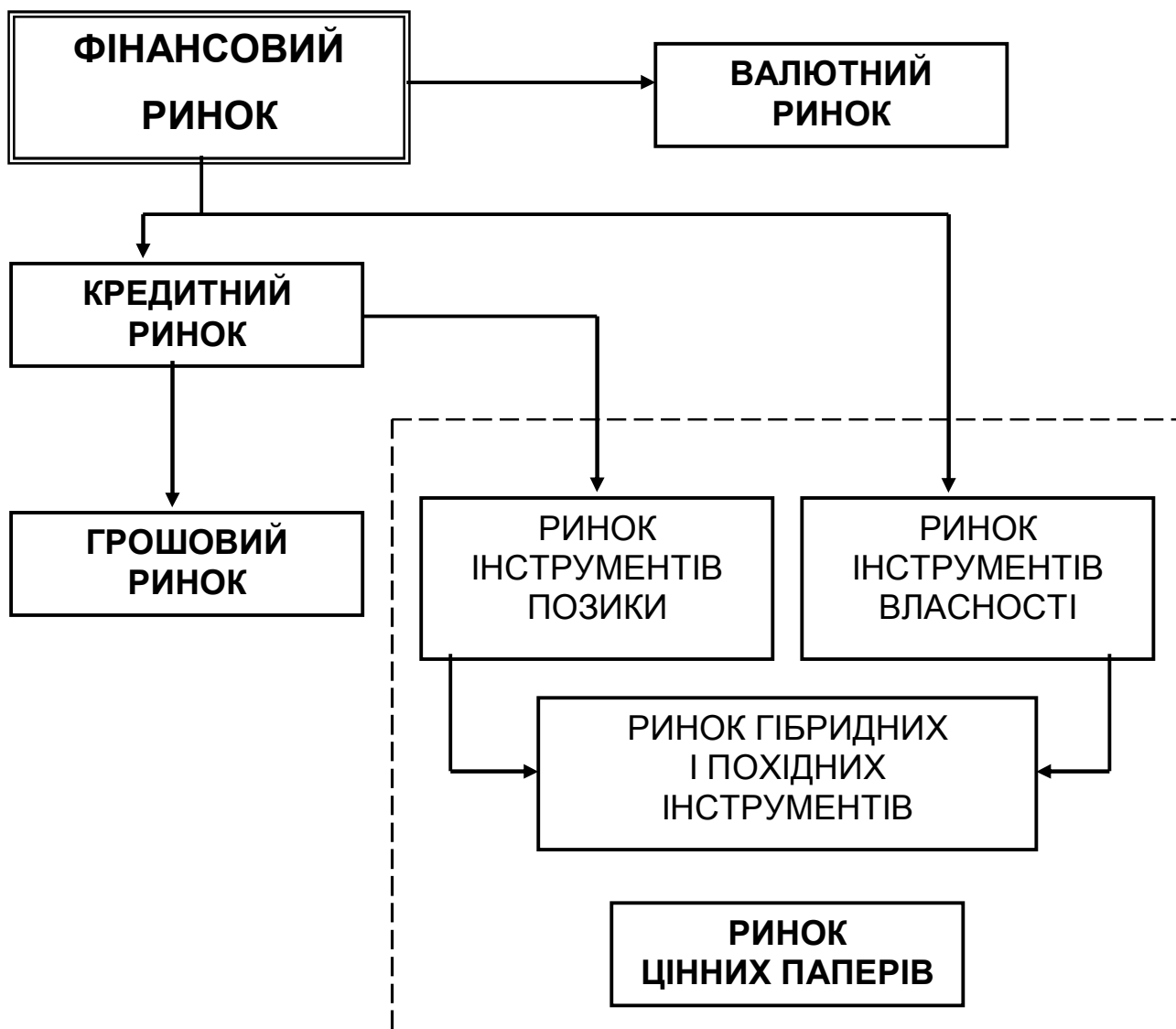


Рис. 1.2. Структура фінансового ринку

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

Грошовий *ринок* - це ринок готівкових грошей, короткострокових кредитних операцій, валюти. На грошовому ринку обертаються надійні короткострокові інструменти, їхній рух зумовлений різницею у рівнях прибутку та ризику.

Ринок капіталів - це:

частина фінансового ринку, де формуються попит і пропозиція на середньо- та довгостроковий позиковий капітал;

специфічна сфера відносин, об'єктом яких є наданий у позику грошовий капітал та формується попит і пропозиція на нього;

сегмент ринку позикових капіталів, на якому здійснюються операції щодо середньо- та довгострокового фінансування й операції з цінними паперами (акціями, облігаціями).

Ринок капіталів поділяється на ринок цінних паперів (середньо- та довгострокових) і ринок середньострокових та довгострокових банківських кредитів.

Ринок капіталів — найважливіше джерело довгострокових інвестиційних ресурсів. Якщо грошовий ринок у першу чергу підтримує ліквідність на фінансовому ринку, то ринок капіталів сприяє рентабельному використанню фінансових коштів. Це означає, що

очікувана прибутковість капіталовкладень повинна, з урахуванням відповідного ризику, як мінімум відповідати відсотку на ринку капіталів.

Таким чином, фінансовий ринок забезпечує платоспроможність фінансової системи, максимальне узгодження загальногосподарських процесів нагромадження та інвестування як за обсягом, так і структурно.

З точки зору джерел залучення коштів фінансовий ринок включає:

- *боргові ринки, або ринки кредиту. За допомогою фінансових інструментів суб'єкти господарювання беруть гроші в борг і використовують їх на свої потреби. Основними фінансовими інструментами на цих ринках є облигації, закладні та векселі;*
- *ринки акціонерного капіталу. За допомогою акцій інвестори мають можливість об'єднати гроші, вкласти їх у певний проект, а прибутки розподіляти пропорційно до вкладених коштів.*

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

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

У свою чергу, вторинний ринок поділяється на біржовий і позабіржовий. *Біржовий ринок* представлений фондовою біржею як особливим інституційно-організованим ринком. На ньому обертаються цінні папери найвищого гатунку і виконуються операції професійними учасниками. Фондова біржа виступає як торговельне, професійне, нормативне, технологічне ядро ринку цінних паперів та фінансового ринку. На *позабіржовому ринку* здійснюються операції з цінними паперами позафондовою торгівлі. У цьому разі об'єктом купівлі-продажу стають цінні папери, які з будь-яких причин не котируються на біржі.

За будь-якого трактування структури фінансового ринку, головною метою є розподіл надлишку коштів або заощаджень, їхня мобілізація і перерозподіл між сферами й секторами економіки. *Головна функція фінансового ринку* — трансформація вільних коштів у позиковий капітал. Фінансовий ринок робить рівно доступними грошові фонди для всіх його учасників (держави, підприємств, домашніх господарств), які мають одну мету — збільшення капіталу.

Наведемо коротку характеристику окремих сегментів фінансового ринку.

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

Цей ринок виконує такі функції:

- *об'єднання дрібних, розрізнених грошових заощаджень населення, державних структур, приватного бізнесу, іноземних інвесторів і утворення великих грошових фондів;*
- *трансформація коштів у позиковий капітал, який забезпечує зовнішні джерела фінансування матеріального виробництва національної економіки;*
- *надання позик державним органам і населенню для вирішення таких важливих завдань, як покриття дефіциту державного бюджету, фінансування різного роду соціальних програм.*

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

Валютний ринок - це механізм, за допомогою якого встановлюються правові й економічні взаємовідносини між продавцями та покупцями валют.

Валютні ринки обслуговують міжнародний платіжний оборот, пов'язаний з оплатою грошових зобов'язань юридичних і фізичних осіб різних країн.

Попит на іноземну валюту зумовлений залежністю національної економіки від імпорту й конвертованістю цієї валюти, тобто гарантованою можливістю грошової одиниці вільно обмінюватись на інші валюти. Чим нижчий рівень конвертованості національної валюти, тим умотивованіше валютний ринок підлягає державному регулюванню (зокрема, встановленню фіксованого курсу національної валюти щодо інших валют). Основою проведення валютних операцій на валютних ринках є міжнародна торгівля і пов'язані з нею послуги, а також міжнародний рух капіталу та кредитів.

Валютний ринок виконує такі функції:

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

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

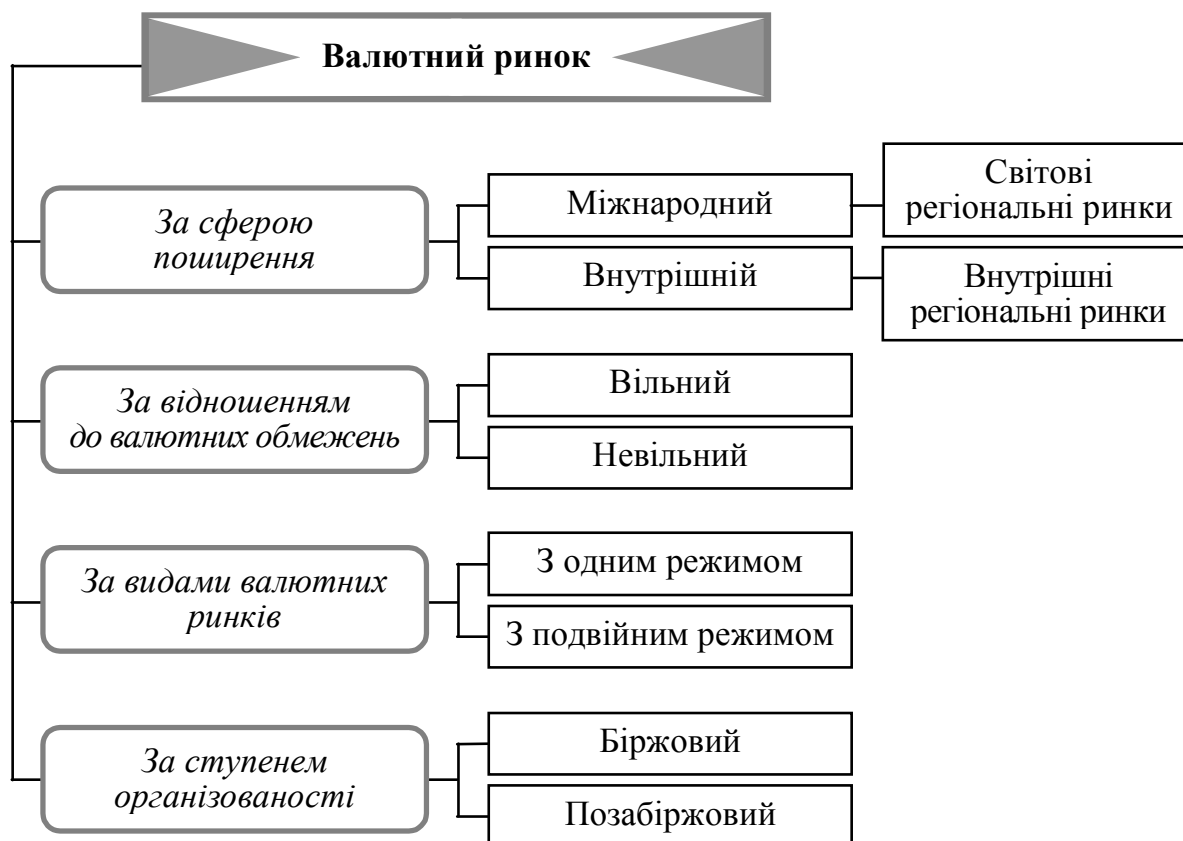


Рис.1.3. Класифікація валютних ринків

Ринок цінних паперів охоплює досить широку сукупність суспільних відносин, які виникають і існують щодо цінних паперів, включаючи державне та інституційно-правове їх регулювання.

1.2. Суб'єкти фінансового ринку

Головними суб'єктами фінансового ринку є домашні господарства, фірми і підприємства, фінансові інститути і держава.

Через фінансові інститути (банки, страхові компанії, цільові фонди) заощадження домашніх господарств, фірм і підприємств надходять до інших суб'єктів господарювання і дають їм змогу задовольнити потребу в коштах для розширення своєї діяльності.

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

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

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

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

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

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

- *відпадає потреба в пошуках один одного;*
- *знижується ризик неповернення позики або неефективних капіталовкладень;*
- *з попереднього впливає зростання відсоткового доходу заощаджуваного;*
- *знижуються сумарні витрати позичальника на отримання позики за рахунок зменшення моральних, фізичних зусиль та витрат часу на залучення капіталу декількох заощаджувачів для отримання потрібної суми позики;*
- *дрібні заощаджувачі дістають можливість брати участь у бізнесі, який дає вищі прибутки (порівняно з наданням у борг невеликої суми), але який був недосяжний для них через необхідність значних інвестицій;*
- *часто для заощаджувачів привабливішою є можливість отримання гарантованого доходу на свій капітал (наприклад, у вигляді банківського відсотка, доходу з облігацій, отримання пенсійних прав), ніж ризик участі в не завжди надійних проектах (наприклад, купівля акцій);*
- *фінансові посередники зменшують витрати на здійснення фінансових операцій. Це досягається за рахунок уніфікації та спеціалізації, які дають можливість краще вивчити ринок, фінансовий стан потенційних клієнтів і одержувати більші прибутки.*

Таким чином, фінансові посередники зменшують операційні витрати, знижують ризик, зменшують асиметричність інформації у взаєминах "кредитор (інвестор) — позичальник" (сторона, що надає позику чи інвестує гроші, має менше інформації про сторону, що її отримує).

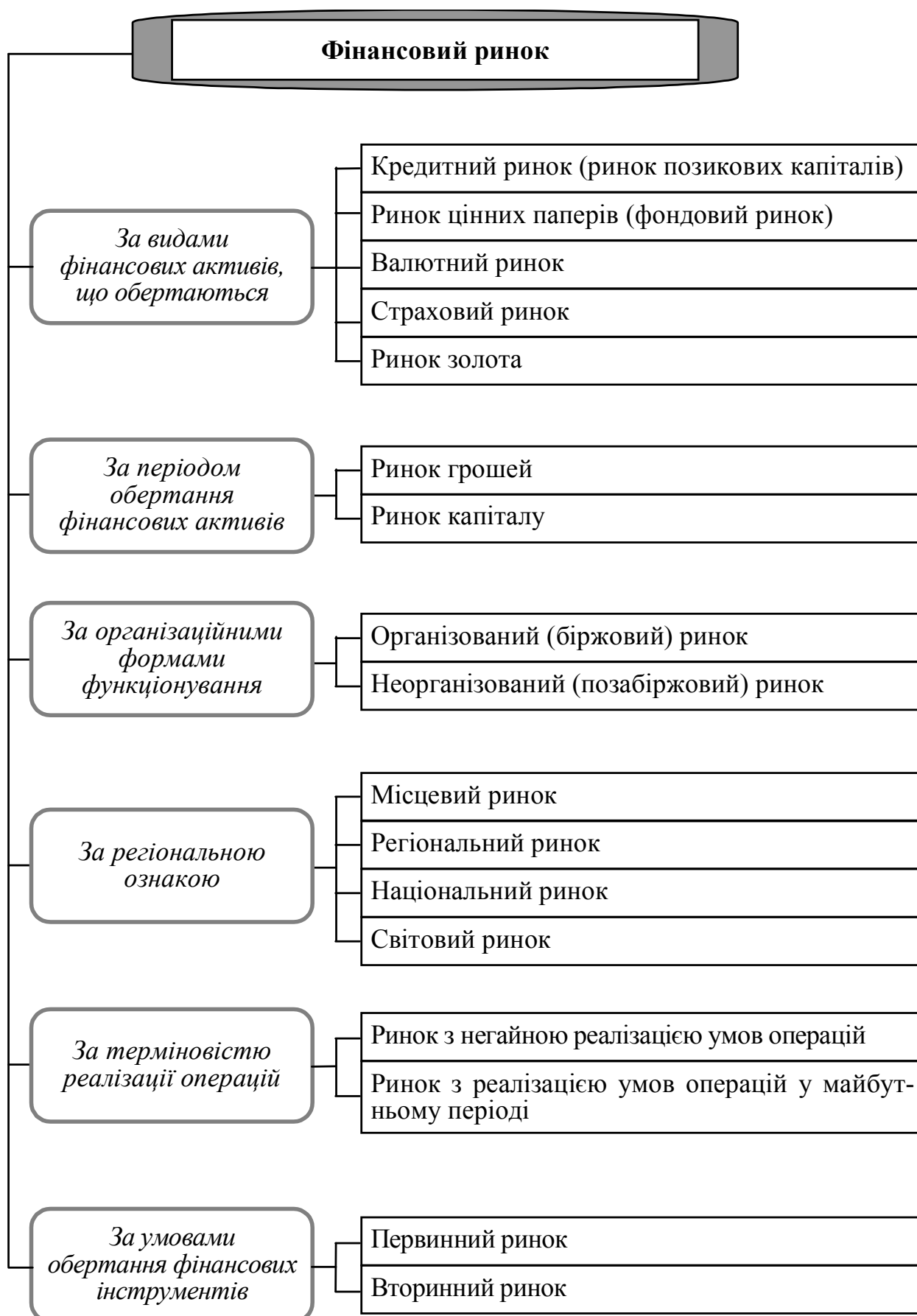


Рис.1.4. Види фінансових ринків

1.3. Характеристика об'єктів фінансового ринку

Товарами фінансового ринку є кошти і цінні папери, які виступають об'єктами купівлі-продажу на ринку.

Гроші з економічної точки зору - це всі ліквідні активи, які можуть бути порівняно швидко та без великих втрат переведені в готівку.

Цінні папери - основний товар фінансового ринку, своєрідний предмет купівлі-продажу цього ринку. Цінні папери, як інструменти фінансового ринку, являють собою документи-свідоцтва про боргове зобов'язання або право власності.

Цінні папери є вагомою складовою своєрідного "товару товарів" — грошей. Вони повинні мати такі характеристики:

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

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

Чимало спільного також між обігом грошей і цінними паперами, що, по-перше, регулюється тими ж органами, які їх випустили. По-друге, можливе їхнє функціонування у безготівковій формі. Нарешті, вони можуть бути конвертованими (гроші — в іноземну валюту, папери — у фінансові інструменти іншого виду, класу, серії). І ті й інші можуть бути як іноземними, так і національними. Гроші й цінні папери є також різними сегментами фінансового ринку. Тому на їхній розвиток впливають найчастіше однакові фактори. Стан одного ринку залежить від стану іншого і, у свою чергу, впливає на нього.

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

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

Гроші й цінні папери є таким товаром, що має значення не сам собою, а лише як представник, інструмент відповідних ринків, процесів, потреби яких вони й обслуговують. При цьому гроші виступають як відображення вартісної природи усього товарного світу

(власне товарів і послуг, іноземних валют, банківських позик, цінних паперів), а останні — як відображення вартості інвестицій (капіталів). Тому власна внутрішня вартість грошей і цінних паперів (на паперовому носії) дорівнює вартості виготовлення самого паперу. З огляду на це цінні папери можна визначити як представницьку форму реального капіталу.

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

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

Нарешті, гроші мають, як правило, безстроковий характер, а цінні папери обмежені термінами. Рівні ліквідності й надійності грошей звичайно набагато вищі, ніж цінних паперів. Найбільшою мірою це відчутно в умовах рівноважного ринку. Щодо прибутковості, то в цінних паперах вона зазвичай запрограмована. Гроші ж самі собою, не ставши інвестиціями, доходу не дають. Цей зв'язок можна показати у такий спосіб:

$$G - \text{Инв. (ЦП)} - G', \quad (1.1)$$

де G — гроші вкладені; Инв. — інвестиції; ЦП — цінні папери; G' — гроші отримані.

Перша фаза цієї формули, $G - \text{Инв. (ЦП)}$, є стадією інвестування, або придбання за гроші цінних паперів (документованих інвестицій).

Друга фаза, $\text{Инв. (ЦП)} - G'$, є стадією реалізації цінного паперу (повного або часткового погашення), стадією реалізації економічного права власності на неї. Для одержання доходу при реалізації цінного паперу (повному погашенні) важливе перевищення G' над G :

$$\text{Доход} = G' - G \quad (1.2)$$

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

проста позика. Це позика в розмірі P , яка надається за умови повернення через I років у розмірі, збільшеному на величину так званих відсоткових, платежів, які нараховуються в розмірі і відсотку щорічно на суму, що перебуває у розпорядженні позичальника;

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

позика з фіксованими виплатами. Це позика в розмірі P , що надається на I років, причому погашення позички здійснюється щорічно, починаючи з першого року, протягом I років у фіксованому розмірі P^* . Такого роду позички дуже поширені як споживчі позички;

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

Розвиток і удосконалення фінансового ринку сприяє появі різноманітних цінних паперів, які функціонують у різних його сегментах, дають можливість відкласти сьогодні-

нішне споживання, нагромадити заощадження, спрямувати їх у сферу підприємницької діяльності.

* Таким чином, фінансовий ринок здійснює мобілізацію коштів для економічного розвитку; перерозподіл їх між галузями, областями та регіонами; забезпечує нагромадження коштів і визначає економічне зростання. Фінансовий ринок утворює достатні фонди коштів для всіх суб'єктів економіки - держави, фірм і підприємств, домашніх господарств.

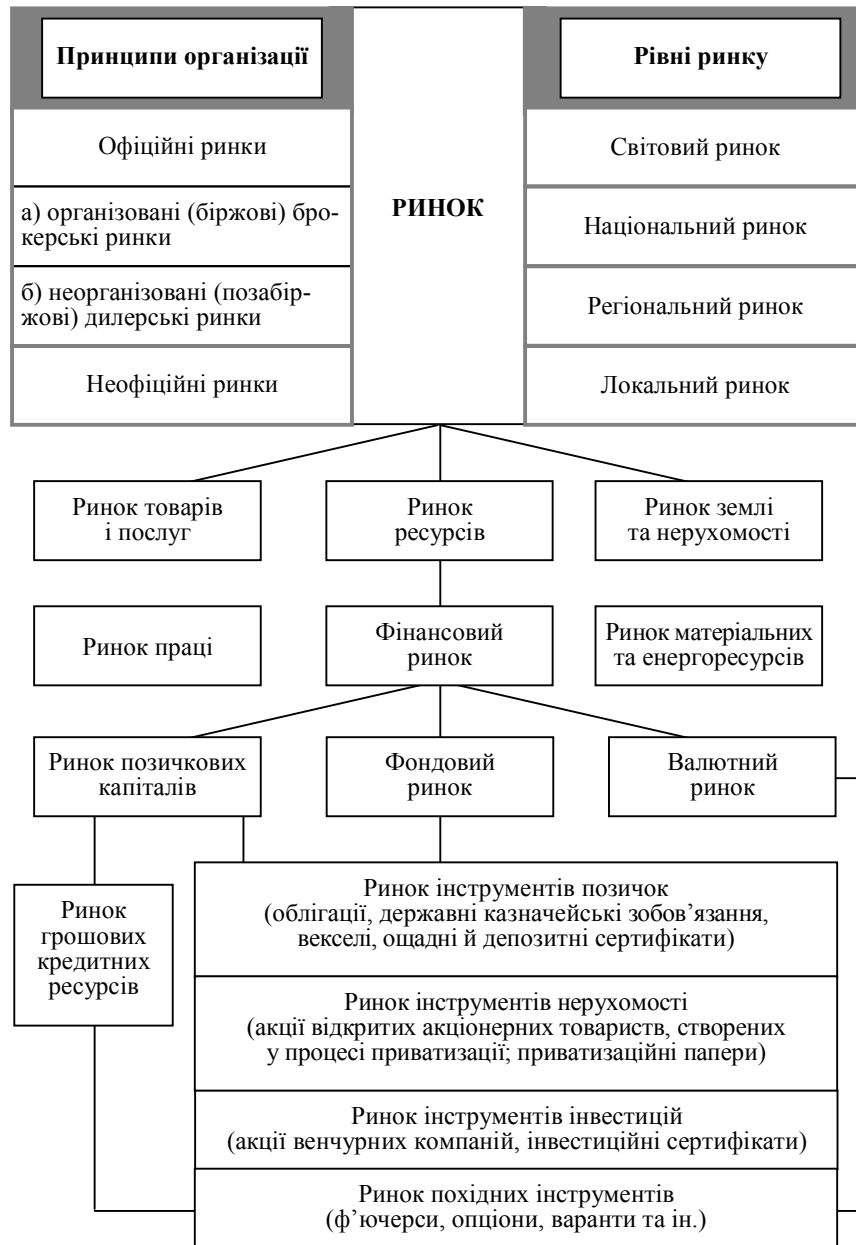


Рис.1.5. Структура ринку фінансових ресурсів

Тема 2. Грошовий ринок і ринок банківських позичок

2.1. Структура і суть грошового ринку. Об'єкти й суб'єкти

Грошовий ринок — частина ринку позичкових капіталів, де здійснюються переважно короткострокові (від одного дня до одного року) депозитно-позичкові операції, що обслуговують головним чином рух оборотного капіталу фірм, короткострокових ресурсів банків, установ, держави і приватних осіб.

З розвитком міжнародних кредитних і валютних відносин сформувався міжнародний грошовий ринок (найбільшими в світі ринками грошей є Нью-Йоркський, а також — ринки Лондона, Токію, Парижа).

Інструментами грошового ринку є векселі, депозитні сертифікати, банківські акцепти. Його основні інститути — банки, облікові установи, брокерські й дилерські фірми. За джерела ресурсів правлять кошти, залучені банківською системою. Основними позичальниками є фірми, кредитно-фінансові інститути, держава, населення. Слід мати на увазі, що грошовий ринок - важливий об'єкт державного регулювання. Держава використовує його ресурси для фінансування своїх видатків і покриття бюджетного дефіциту.

Грошовому ринку властиві елементи звичайного ринку — попит, пропозиція, ціна. Особливості грошового ринку визначають особливості кожного з елементів: попит має форму попиту на позики, пропозиція — форму пропозиції позик, а ціна — форму відсотка на позичені кошти.

Розмір відсотка визначається не величиною вартості, яку несуть у собі позичені гроші, 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 розрізняють кілька видів відсотків: облігаційний, банківський, обліковий, міжбанківський тощо.

Облігаційний відсоток - норма доходу, встановлена за цінними паперами. Він має забезпечити зацікавленість інвесторів у вкладанні грошей у 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 їхніми депозитами.

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

Облігаційний та депозитний відсотки визначають первинну ціну, яку мають гроші на початковому етапі надходження на грошовий ринок. Їхній рівень визначає дохідність найбільш представницьких фінансових активів — облігацій та депозитів. Тому рівень ставок є найвідчутнішим стимулятором пропозиції грошей на ринку.

Наслідки зміни ставки відсотка різні й 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 веде до зміни ставки, на ринку порушується рівновага: при підвищенні ставки виникає надлишок грошей, що загрожує інфляцією, а при зниженні ставки — нестача грошей, що загрожує дефляцією.

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

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

Обліковий відсоток є нормою доходу, яку Центральний банк стягує із комерційних банків за позики, видані під заставу комерційних векселів.

Використання облікової ставки Центральним банком при видачі позик комерційним банкам, тобто на самому початку надходження грошей в обіг, перетворює її в офіційний норматив ціни грошей, на який орієнтуються всі суб'єкти грошового ринку. Тому рух ринкових ставок з усіх видів відсотка певною мірою повторює рух ставки облікового відсотка, проте повністю з ним не збігається.

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

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

Кон'юнктура грошового ринку залежить передусім від таких факторів:

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

Грошовий ринок відображає попит на гроші та їхню пропозицію.

Грошовий ринок слід розглядати як механізм відносин між юридичними особами, які потребують коштів для свого розвитку, з одного боку, і організаціями й громадянами (населенням, домашніми господарствами), які можуть надати такі кошти, — з другого.

Цей ринок поєднує три головні складові: обліковий, міжбанківський і валютний ринки. Усі вони виконують декілька основних функцій, в чому і полягає їхня схожість:

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

Таким чином, грошовий ринок дає змогу здійснювати накопичення, оборот, розподіл і перерозподіл грошового капіталу між сферами національної економіки. Водночас це — синтез ринків різних засобів платежу. Як переконує досвід країн із розвиненою ринковою економікою, угоди на грошовому ринку опосередковуються, по-перше, кредитними інститутами (комерційними банками або іншими установами), які беруть у борг або надають грошові позики, по-друге — інвестиційними або аналогічними організаціями, які забезпечують випуск і обіг різного роду боргових зобов'язань, що реалізуються за гроші на обліковому ринку.

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

2.2. Характеристика облікового ринку та його особливості

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

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

З кінця XIX ст. отримав розвиток ринок короткострокових казначейських векселів, які викуповуються для фінансування державного боргу. Їх продають і купують із дисконтом. Поняття облікового ринку в деяких країнах поширюється також на операції з державними облігаціями, до погашення яких залишилося не більше як 5 років.

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

До інституційної структури облікового ринку входять такі елементи:

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

Велике значення на обліковому ринку мають онкольний та вексельний кредити.

Онкольний кредит - короткостроковий кредит, який погашається на першу вимогу.

Він видається під забезпечення комерційними, казначейськими й іншими векселями, цінними паперами, товарами; погашається позичальником звичайно з попередженням за 2—7 днів. Онкольний кредит вважається найліквіднішою статтею активу банку після касової готівки. Відсоткові ставки за онкольними позиками нижчі порівняно з іншими видами позик.

Обліковий ринок і його інститути допомагають підприємствам здійснювати фінансування на основі короткострокового залучення капіталу — вексельних кредитів. За допомогою комерційних векселів закупається сировина і товари; погашаються вони за рахунок виручки від проданого готового товару. Вексельний кредит надається здебільшого постачальникам.

Вексельний кредит - це банківська операція з урахування (дисконту) векселів і видачі позик до запитання під забезпечення векселів.

Врахування, або дисконт, векселів полягає в тому, що банк, придбавши вексель за іменним індосаментом, негайно його оплачує пред'явникові, а платіж отримує тільки з настанням зазначеного у векселі терміну. За достроковий платіж банк отримує з номінальної суми векселя певну винагороду на свою користь, тобто вексель оплачується зі знижкою. Різниця між сумою, яку банк заплатив, придбавши вексель, і сумою, яку він отримує за цим векселем у термін платежу, називається зарахуванням, або дисконтом.

Для підприємств, які інтенсивно використовують векселі, прийнятним видом вексельного кредиту є позики, що видаються під заставу векселів. Банки можуть відкривати клієнтам за їхньою заявою спеціальні позикові рахунки і відображати на них суму наданої позики під забезпечення прийнятих векселів. Векселі приймаються (депонуються) при цьому не на повну вартість, а на 60—90 відсотків їхньої номінальної суми, залежно від розміру, визначеного банком конкретному клієнтові, зважаючи на його кредитоспроможність і надійність пред'явлених ним векселів.

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

Банківський вексель - це вексель, що засвідчує право його власника одержати і безумовне зобов'язання векселедавця сплатити при настанні обумовленого терміну визначену суму грошей особі, яка дала гроші в кредит банку.

Допомагає банкам акумулювати гроші, а векселетримачам — одержувати прибуток. Виконує функцію термінового депозиту (від 1 тижня до 1 року) і є засобом накопичення. Може використовуватися векселетримачем як застава.

Банківський вексель дає змогу вигідно розмістити капітал завдяки багаторазовій оборотності, а також більш високому відсотку, ніж за депозитними вкладками. Банківські векселі можуть бути засобами платежу.

Казначейський вексель - один із видів державних цінних паперів, що засвідчує внесення їхнім власником коштів до бюджету і дає право на одержання фіксованого доходу протягом строку володіння цими паперами.

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

Комерційний вексель - це вексель, який видається позичальником під заставу товару.

Розрізняють векселі простий і переказний. **Простий, вексель** містить просте, нічим не обумовлене зобов'язання векселедавця заплатити власнику векселя після зазначеного терміну певну суму. **Переказний вексель (тратта)** містить письмову вказівку векселетримача (трасант), що адресована платнику (трасату), заплатити третій особі (ремітенту) певну суму грошей у визначений термін. Термін обороту тратти — до 90 днів. Переказний вексель повинен мати акцепт — зобов'язання платника (трасата) оплатити цей вексель (тратту) при настанні вказаного в ньому терміну. Акцепт оформлюється написом на векселі ("Акцептований") і підписом платника. За допомогою акцепту особа, що вказана у векселі як платник, стає акцептантом, тобто головним вексельним боржником. Акцептант відповідає за оплату векселів зазначений термін, і у разі несплати власник векселя може подати позов проти акцептанта. Акцептовані банками векселі використовуються при наданні банками позик один одному. Можливий облік (нотація) тратти — її продаж комерційному банку до настання терміну платежу. При цьому необхідний аваль — гарантія платежу авалістом (в даному випадку комерційним банком) за траттою. Оформлюється аваль або гарантійним написом авалістом ("Як аваліст за ..."), або видачею окремого документа. Передача векселів здійснюється за допомогою індосаменту - передатного напису.

Депозитний сертифікат - письмове свідоцтво комерційного банку про депонування грошових ресурсів, яке свідчить про право вкладника на отримання депозиту (внеску).

Депозитні сертифікати бувають *термінові* і *до запитання*. На ринку обертаються термінові депозитні сертифікати; вони можуть бути продані вкладниками банку або дилерами з втратою відсотків або передані однією особою іншій за допомогою передатного напису. Як правило, депозитні сертифікати випускаються на великі суми.

Банківський акцепт - згода банку на оплату платіжних документів, форма гарантії їх оплати; оформлюється банком-акцептантом у вигляді відповідного напису.

Банківські акцепти — це акцептовані комерційними банками тратти з терміном оплати, як правило, до 180 днів. Наприклад, у США ринок банківських акцептів характеризується високою активністю, а найцінніші папери придатні для переобліку в федеральних резервних банках.

Чек - складений за встановленою формою документ, який містить письмовий наказ власника рахунка в комерційному банку заплатити певну суму грошей чекотримачу.

В Україні чеки використовуються для безготівкових розрахунків, а також для отримання готівки з рахунка (грошовий чек). Чеки бувають *ордерні* — виписані на певну

особу з обов'язковим попередженням про наказ заплатити; *чеки на пред'явника* — без найменування отримувача; *іменні* — на певну особу. Чекодавець, як правило, пред'являє чек у свій банк на інкасо. Чек замінює гроші в платіжному обігу, виступає у ролі кредитних грошей. Він повинен мати покриття. Обіг чеків у різних країнах регулюється законами про чеки і Женевською конвенцією. При обігу банківського чека не вказується, кому або за чийм наказом необхідно платити, тобто ставиться тільки напис індосаменту. Чек може бути просто переданий іншій особі.

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

2.3. Характеристика міжбанківського ринку. Операції на міжбанківському ринку

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

Міжбанківський ринок — частина фінансового ринку, де тимчасово вільні грошові ресурси кредитних установ залучаються і розміщуються банками між собою переважно у формі міжбанківських депозитів на короткі терміни.

Міжбанківські депозити, які надаються в межах кореспондентських відносин між банками, відіграють роль інструмента налагодження тісніших і довірливіших "відносин між банками. Тимчасово вільні кошти у банку виникають через відсутність необхідного попиту на фінансовому ринку або невігідність розміщення кредитних ресурсів серед клієнтів.

Найпоширеніші терміни депозитів — один, три і шість місяців, граничні — від одного дня до двох років. Засоби міжбанківського ринку використовуються комерційними банками не тільки для короткострокових, а й для середньо - і довгострокових активних операцій, регулювання балансів, виконання вимог центральних банків. Відсоткові ставки враховують власні витрати банків, прийнятий ними кредитний ризик, співвідношення попиту і пропозиції та інші фактори. Вони є базовими при розрахунку відсоткових ставок за іншими, довгостроковішими кредитами на національному і міжнародному ринках позикових капіталів.

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

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

- *овердрафт за кореспондентськими рахунками: на відповідному рахунку обліковуються суми дебетових (кредитових) залишків на кореспондентських рахунках банків на кінець операційного дня;*
- *кредити овернайт, які надані (отримані) іншим банком: вони надаються банкам на термін не більше одного операційного дня. Цей вид міжбанківського кредиту використовується для завершення розрахунків поточного дня;*

- *кошти, які надані (отримані) іншим банком за операціями РЕПО. Ці операції пов'язані з купівлею цінних паперів на певний період з умовою зворотного їх викупу за заздалегідь обумовленою ціною або з умовою безвідкличної гарантії погашення у разі, якщо термін операції РЕПО збігається із терміном погашення цінних паперів.*

Міжбанківські позики — одна з найпоширеніших форм господарської взаємодії кредитних організацій. Поточна ставка з міжбанківських кредитів — найважливіший фактор, що визначає облікову політику конкретного комерційного банку з інших видів кредитів. Конкретна величина цієї ставки залежить від

Центрального банку, який є активним учасником і прямим координатором ринку міжбанківських кредитів. Відсутність регулювання на ньому може викликати кризу міжбанківських платежів.

В Україні суб'єктами міжбанківського ринку є комерційні банки, які виступають у ролі фінансових посередників при перерозподілі коштів і здійсненні платежів на фінансовому ринку. НБУ проводить операції з рефінансування комерційних банків. Кредитні ресурси надаються у вигляді прямих і ломбардних кредитів, переобліку векселів і проведення кредитних аукціонів. Ці операції проводяться тоді, коли комерційні банки зазнають труднощів і не можуть у короткий час залучити ресурсів з інших джерел. НБУ відіграє роль кредитора останньої інстанції. Такі кредити короткострокові, видаються під високі відсотки і потребують забезпечення заставою.

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

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

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

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

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

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

встановлення норми ліквідності на звітну дату.

Тема 3. Фондовий ринок

3.1. Місце ринку цінних паперів на фінансовому ринку

Ринок цінних паперів — це частина фінансового ринку, поряд із ринком позикового капіталу, валютним ринком та ринком грошей.

Ринок цінних паперів — важлива складова ринкової економіки. На ринку цінних паперів перебувають в обігу специфічні фінансові інструменти — цінні папери.

Цінні папери - грошові документи, що засвідчують право володіння або відносини позики, визначають взаємовідносини між особою, що їх випустила, та їхнім власником і передбачають, як правило, виплату доходу у вигляді дивідендів або відсотків, а також можливість передачі грошових та інших прав, що випливають із цих документів, іншим особам.

Майнові права за цінними паперами обумовлені наданням коштів у позику, на проведення операцій купівлі-продажу, заставою майна і т. ін. У зв'язку з цим цінні папери дають їхньому власникові право на отримання встановленого доходу. Капітал, який вкладений у цінні папери, має назву фондовий (фіктивний).

Цінні папери можна купувати, продавати, закладати, зберігати, передавати у спадщину, дарувати, обмінювати. Вони можуть виконувати окремі функції грошей (засобу платежу, розрахунків). Але, на відміну від грошей, вони не можуть виступати як загальний еквівалент.

Цінні папери відіграють значну роль у платіжному обороті держави, в мобілізації інвестицій. Сукупність цінних паперів в обігу становить основу ринку цінних паперів, який є регулюючим елементом економіки. Він сприяє переміщенню капіталу від інвестора, який має вільні кошти, до емітента цінних паперів. Ринок цінних паперів є найактивнішою частиною сучасного фінансового ринку і дає змогу реалізовувати різноманітні інтереси емітентів, інвесторів та посередників. Значення ринку цінних паперів як складової частини фінансового ринку і далі зростає.

Мета функціонування ринку цінних паперів — акумуляція фінансових ресурсів і забезпечення можливості їх перерозподілу шляхом здійснення учасниками ринку різноманітних операцій з цінними паперами, тобто здійснення посередницької діяльності при русі тимчасово вільних коштів від інвестора до емітента цінних паперів.

Завданнями ринку цінних паперів є:

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

До основних функцій ринку цінних паперів відносять:

Облікова функція	- проявляється в обов'язковому обліку в спеціальних списках (реєстрах) усіх видів цінних паперів, які перебувають в
-------------------------	---

	обігу на ринку, реєстрації учасників ринку цінних паперів, а також фіксації фондових операцій, які оформлені договорами купівлі-продажу, застави, трасту, конвертації та ін.
Контролююча функція	- передбачає проведення контролю за дотриманням норм законодавства учасниками ринку.
Функція збалансування попиту і пропозиції	- означає забезпечення рівноваги попиту і пропозиції на фінансовому ринку шляхом проведення операцій з цінними паперами.
Стимулююча функція	- полягає в мотивації юридичних та фізичних осіб стати учасниками ринку цінних паперів. Наприклад, шляхом надання права на участь в керівництві підприємством, права на отримання доходу, можливості накопичення капіталу чи права стати власником майна.
Перерозподільна функція	- полягає в перерозподілі (за допомогою обігу цінних паперів) коштів (капіталів) між підприємствами, державою і населенням, галузями та регіонами. При фінансуванні дефіциту державного та місцевих бюджетів за рахунок випуску й реалізації державних і муніципальних цінних паперів здійснюється перерозподіл вільних фінансових ресурсів підприємств і населення на користь держави.
Регулююча функція	- означає регулювання різноманітних суспільних процесів. Наприклад, шляхом проведення операцій з цінними паперами регулюється обсяг грошової маси в обігу. Продаж державних цінних паперів на ринку скорочує обсяг грошової маси, а купівля їх державою, навпаки, збільшує цей обсяг.

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

Ефективно працюючий ринок цінних паперів виконує важливу макроекономічну функцію, сприяючи перерозподілу інвестиційних ресурсів, забезпечуючи їх концентрацію у найдоходніших і найперспективніших галузях (підприємствах, проектах) і водночас відтягуючи фінансові ресурси із галузей, які не мають чітко визначених перспектив розвитку. Таким чином, ринок цінних паперів є одним із небагатьох можливих фінансових каналів, якими заощадження перетікають в інвестиції. Водночас ринок цінних паперів надає інвесторам можливість зберігати і збільшувати свої заощадження.

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

Механізм функціонування ринку цінних паперів має свої особливості, пов'язані з конкретною структурою обігу цінних паперів, діловою активністю тих чи інших учасників ринку, загальним станом економіки, обраною моделлю ринку. Він має враховувати специфіку і природу окремих цінних паперів як фінансових інструментів. Коносаменти, товарні ф'ючерси, опціони, товарні (комерційні) векселі використовуються в операціях на ринку

ку виробничої продукції, товарів та послуг. Заставні відображають операції на ринку землі. Фінансові ф'ючерси, опціони, векселі пов'язані з фінансовими ресурсами, ринком позикового капіталу.

Механізм функціонування ринку цінних паперів залежить від складових елементів цього ринку, тобто його структури. Ринок цінних паперів може бути умовно поділений на окремі сектори:

<i>за структурою учасників</i>	Ринок цінних паперів включає в себе, з одного боку, емітентів (юридичних чи фізичних осіб), які випускають цінні папери, з другого боку - інвесторів (юридичних чи фізичних осіб), які купують цінні папери, а також посередників (<i>дилерів, брокерів, маклерів та ін.</i>), які сприяють обігу цінних паперів та здійсненню фондових операцій
<i>за економічною природою цінних паперів, за їх відношенням до власності</i>	володіння; розпорядження; користування.
<i>за зв'язком цінних паперів із випуском, первинним розміщенням та подальшим обігом</i>	(первинний і вторинний ринок). На первинному ринку відбувається випуск цінних паперів в обіг (емісія), а на вторинному — здійснюються різні операції з цінними паперами, які вже були випущені;
<i>за емітентами та інвесторами</i>	держава; органи місцевого самоврядування; юридичні і фізичні особи.
<i>за громадянством емітентів та інвесторів</i>	резиденти; нерезиденти.
<i>за територією, на якій мають обіг цінні папери</i>	регіональні; національні і світовий ринки)
<i>за ступенем ризику</i>	високо ризиковий; середньо ризиковий; малоризиковий ринки.

Окремі сектори (сегменти) ринку цінних паперів суттєво впливають на його розвиток і визначають специфіку операцій на ньому.

Операції з цінними паперами (фондові операції) — це дія з цінними паперами чи коштами на ринку цінних паперів для досягнення поставленої мети:

забезпечення діяльності суб'єкта фінансовими ресурсами — формування і збільшення власного капіталу, залучення позикового капіталу чи ресурсів в обіг. За своїм економічним призначенням це — пасивні операції, які здійснюються через емісію цінних паперів (емісійні операції);

- вкладання суб'єктом, операцій власних та залучених фінансових ресурсів у фондові активи від власного імені. За своїм економічним призначенням це — активні операції, які здійснюються шляхом придбання фондових активів на біржі, в торговельній системі, на позабіржовому ринку (інвестиційні операції);

- забезпечення зобов'язань суб'єкта операцій перед клієнтом щодо цінних паперів чи зобов'язань клієнта, пов'язаних із цінними паперами (клієнтські операції).

Основними фондовими операціями є:

- *випуск (емісія)* — операція з випуску в обіг та продажу цінних паперів першим інвесторам;
- *розміщення* — продаж цінних паперів потенційним інвесторам;

- **купівля-продаж** — фондові операції з приводу передачі прав власності на цінні папери за кошти;
- **конвертація (обмін)** — операції з обміну цінних паперів одного виду на цінні папери іншого виду;
- **зберігання** — операції з забезпечення збереженості й цілісності цінних паперів;
- **траст (довірче управління)** — операції з управління переданими у власність цінними паперами, які належать на правах власності іншій особі, в інтересах даної особи або визначених цією особою третіх осіб;
- **менеджмент** — сукупність принципів, форм та методів, прийомів і засобів управління виробництвом, фінансовими ресурсами, персоналом із використанням досягнень науки;
- **застава** — цінні папери, які є забезпеченням позики;
- **кліринг** — система безготівкових розрахунків за цінні папери та послуги, що базується на заліку взаємних вимог і зобов'язань;
- **реєстрація і перереєстрація власників цінних паперів** — фондові операції, здійснювані реєстраторами, з приводу закріплення та зміни прав власності на цінні папери;
- **маркетинг** — система внутрішньофірмового управління, яка спрямована на вивчення і врахування попиту й вимог ринку для більш обґрунтованої орієнтації діяльності організацій;
- **ціноутворення** — процес формування ціни на товар (у т.ч. й на цінні папери);
- **страхування** — створення за рахунок суб'єктів господарювання та фізичних осіб спеціальних резервних фондів, які призначені для відшкодування збитків і втрат, викликаних несприятливими обставинами;
- **погашення** — повернення коштів позичальником кредитору;
- **дарування** — перехід права власності на цінні папери від однієї особи до іншої на основі договору дарування;
- **успадкування** — перехід права власності на цінні папери від однієї особи до іншої у випадку смерті першої;
- **спліт (розщеплення) чи дроблення** — поділ нереалізованих акцій акціонерних товариств на їх більшу кількість;
- **консолідація (об'єднання)** — вкладання прибутку, отриманого від торгівлі спекулятивними акціями, у надійніші акції;
- **об'єднання, злиття двох або декількох фірм, компаній; заміна національної валюти у валютних резервах країни міжнародними грошовими активами;**
- **передача (індосамент)** — форма передачі простих та переказних векселів. Формою є передатний напис на звороті векселя;
- **визначення ринкової вартості** — встановлення ціни на цінні папери, що котируються на біржі, під дією законів ринкової економіки;
- **бухгалтерський облік** — система обліку ресурсів та результатів фінансової і господарської діяльності підприємств, фірм, яка проводиться за прийнятими правилами з використанням встановлених форм документів;
- **аудит** — фінансовий аналіз, бухгалтерський контроль, ревізія фінансово-господарської діяльності підприємств, фірм, організацій, які проводяться незалежними службами кваліфікованих спеціалістів;
- **посередництво** — сприяння у встановленні контактів та укладанні угод, контрактів між покупцями і продавцями товарів і послуг;
- **нарахування і виплата дивідендів за акціями і відсотків за облігаціями;**
- **формування і управління портфелями цінних паперів;**
- **інвестиційне проектування;**

- **консалтинг** — діяльність спеціальних компаній, що полягає в консультуванні продавців та покупців із широкого кола питань економіки, фінансів, зовнішньоекономічної діяльності, дослідження, прогнозування ринку.

Основою процесу фондових операцій є життєвий цикл товару, яким виступає цінний папір. Цей цикл охоплює випуск-обіг-погашення та включає процедуру емісії і реєстрації цінного папера, зміну його власника, одержання результатів і завершення обігу. У межах цього циклу фіксуються операції первинного ринку, коли емітент продає цінний папір першому покупцеві, і вторинного ринку, де, власне, розгортається боротьба за одержання прибутку від обігу цінного папера.

Наприкінці 1990-х років відбулися революційні зміни в фондових операціях, спричинені появою на фондовому ринку Інтернет-брокерів.

У 1999 році кількість інвесторів, що уклали угоди з цінними паперами за допомогою Інтернету, досягла 18 відсотків від їх загальної кількості.

Завдяки мережі Інтернет мільйони приватних інвесторів можуть вільно купувати й продавати цінні папери, формувати інвестиційні портфелі та керувати ними в режимі реального часу з будь-якого куточка планети за наявності лише відкритого в Інтернет-брокера рахунка і підімкненого до Інтернету комп'ютера. Торгівля через Інтернет у десятки разів дешевша, аніж класична торгівля цінними паперами. Серед нових бізнес-моделей функціонування фондового ринку швидко розвиваються Електронні Комунікаційні Мережі (ЕСМ — Еіесігопіс Соттипісаііоп Меілуогкз).

Обсяги фондових Інтернет-операцій є значними, перспективи — привабливими. Переваги: низькі комісійні брокерів; можливість розпочати роботу навіть із незначними сумами; самостійне ведення операцій; цілодобовий доступ до свого рахунка з будь-якої точки світу; отримання потужного масиву безплатної інформації; простота і доступність укладання угод. Недоліки: можливість технологічних збоїв у функціонуванні інформаційних систем; висока ймовірність втрати грошей приватним інвестором, оскільки всі остаточні рішення приймаються ним самостійно, без допомоги кваліфікованих фахівців.

Незважаючи на ризик, Інтернет-торгівля цінними паперами - економічно вигідне явище, як для приватних інвесторів, так і для розвитку економіки країни в цілому.

3.2. Цінні папери, їх види та характеристика

Об'єктом ринку цінних паперів є цінні папери різних видів. *Цінні папери* - це ще й інструмент залучення коштів, об'єкт вкладання фінансових ресурсів. Обіг цінних паперів - сфера таких видів діяльності, як брокерська, депозитарна, реєстраторська, трастова, клірингова і консультаційна.

Цінні папери як об'єкт цивільних прав мають вільний характер переходу від одного власника до іншого у порядку універсального правонаступництва і не обмежені в обігу. Цінні папери за формою існування поділяються на документарні та бездокументарні.



Рис.3.1. Суб'єкти фондового ринку України

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

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

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

До емісійних цінних паперів належать:

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

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

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

Права, посвідчені цінним папером, належать:

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

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

<p>1. Пайові цінні папери – цінні папери, які посвідчують участь їх власника у статутному капіталі (крім інвестиційних сертифікатів), надають власнику право на участь в управлінні емітентом і отримання частини прибутку, зокрема у вигляді дивідендів, та частини майна у разі ліквідації емітента. До пайових цінних паперів відносяться:</p>	<p>а) акції; б) інвестиційні сертифікати;</p>
<p>2. Боргові цінні папери – цінні папери, що посвідчують відносини позики і передбачають зобов'язання емітента сплатити у визначений строк кошти відповідно до зобов'язання. До боргових цінних паперів відносяться:</p>	<p>а) облігації підприємств; б) державні облігації України; в) облігації місцевих позик; г) казначейські зобов'язання України; г) ощадні (депозитні) сертифікати; д) векселі;</p>
<p>3. Іпотечні цінні папери – цінні папери, випуск яких забезпечено іпотечним покриттям (іпотечним пулом) та які посвідчують право власників на отримання від емітента належних їм коштів. До іпотечних цінних паперів відносяться:</p>	<p>а) іпотечні облігації; б) іпотечні сертифікати; в) заставні; г) сертифікати ФОН;</p>
<p>4. Приватизаційні цінні папери – цінні папери, які посвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду;</p>	<p>а) майнові сертифікати; б) пайові сертифікати; в) приватизаційні сертифікати.</p>
<p>5. Похідні цінні папери – цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом строку, встановленого договором, цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів;</p>	
<p>6. Товаророзпорядчі цінні папери – цінні папери, які надають їхньому держателю право розпоряджатися майном, вказаним у цих документах.</p>	

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

За основними характеристиками (ознаками) цінні папери можна класифікувати таким чином (табл. 3.1). До кожної групи цінних паперів входять їхні підвиди. Цей поділ зумовлений особливостями ринку цінних паперів та законодавства тієї чи іншої країни.

Таблиця 3.1. Класифікація цінних паперів

Класифікаційна ознака	Види цінних паперів
Термін існування	Строкові - цінні папери, які мають встановлений термін існування (довго-, середньо- та короткострокові). Безстрокові — цінні папери, які існують вічно
Походження	Первинні - цінні папери, засновані на активах, до числа яких не входять самі цінні папери (акції, облігації, векселі, заставні та ін.). Вторинні - цінні папери, які випускаються на основі первинних цінних паперів; це - цінні папери на самі цінні папери (варанти на цінні папери, депозитарні розписки та ін.)
Форми існування	Паперові (документарні). Безпаперові (бездокументарні)
Національна приналежність	Вітчизняні. Іноземні
Тип використання	Інвестиційні (капітальні) - цінні папери, які є об'єктом вкладання капіталу (акції, облігації, ф'ючерсні контракти та ін.). Неінвестиційні - цінні папери, які обслуговують грошові розрахунки на товарних чи інших ринках (векселі, чеки, коносаменти)
Порядок вкладення	На пред'явника — цінні папери, які не фіксують імені їхнього власника; їх обіг здійснюється шляхом простої передачі від однієї особи до іншої. Іменні - цінні папери, які містять ім'я їхнього власника і, крім цього, реєструються в спеціальному реєстрі. Ордерні - іменні цінні папери, які передаються іншій особі шляхом здійснення на них передатного напису (індосаменту)
Форма випуску	Емісійні — цінні папери, які випускаються великими серіями, у великій кількості, і в межах кожної серії всі цінні папери є абсолютно ідентичними (акції та облігації). Неемісійні - цінні папери, які випускають поштучно чи невеликими серіями
Характер обігу	Ринкові, чи вільного обігу. Неринкові (обіг цінних паперів може бути обмежений, цінні папери неможливо продати нікому, окрім емітента, і через обумовлений термін)
Рівень ризику	Безризикові та малоризикові. Ризикові

Наявність доходу	Дохідні. Бездохідні
Форма вкладення	Боргові — цінні папери, які звичайно мають фіксовану відсоткову ставку, які є зобов'язанням сплатити суму боргу на визначену дату у майбутньому (облігації, банківські сертифікати, векселі та ін.). Пайові — цінні папери, які надають право власності на відповідні активи (акції, варанти, коносаменти та ін.)

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

Відповідно до індивідуальних характеристик виділяють:

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

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

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

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

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

6) цінні папери без зазначеної номінальної вартості;

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

Найпоширенішими вважаються такі типи цінних паперів:

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

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

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

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

Використовується класифікація цінних паперів за старшинством:

1. Акції акціонерних товариств, як класичний вид цінних паперів, — на першому місці.

2. Друге місце посідають державні облігації.

3. Облігації місцевих органів влади і корпорацій — на третьому.

4. На четвертому місці знаходяться похідні фінансові інструменти.

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

по-перше, цінний папір є безвідкличним свідоцтвом емітента про те, що він узяв на себе певні зобов'язання перед інвестором;

по-друге, інвестор не повинен підтверджувати будь-якими іншими документами своїх прав, що впливають із самого факту володіння цінним папером;

по-третє, для передачі прав власності на цінний папір достатньо внести ім'я нового власника до реєстру акціонерів у реєстратора або депозитарія.

Конкретна сукупність майнових прав, привілеї та обмеження визначаються конкретним видом цінних паперів.

На ринку цінних паперів існують певні стандарти, які являють собою сукупність економічних, юридичних і технічних вимог до цінних паперів.

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

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

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

По-перше, цінні папери є грошовими документами, що засвідчують майнове право у формі титулу власності (акції корпорацій, векселі, чеки, коносаменти і т. д.) або майнове право як відношення позики власника документа до особи, що його випустила (облігації корпорацій і держави, сертифікати й ін.).

По-друге, цінні папери є документами, що свідчать про інвестування коштів. Це надто важливо для розуміння економічної суті і ролі цінних паперів. Тут вони відіграють головну роль як найвища форма інвестицій.

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

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

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

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

Реальний капітал може ще не завершити кругообігу, тоді як власник, наприклад, акцій, продавши їх на ринку, вже одержить свій грошовий капітал назад. Перетворення

цінних паперів у гроші не пов'язане безпосередньо з кругообігом реального капіталу. Водночас функціонування цінних паперів відбувається на основі реального капіталу. Якби реальний капітал не приносив прибутку, то він не зміг би розвинутися в капітал у цінних паперах, який претендує на одержання додаткового прибутку, але сам його не створює.

Не можна не відзначити і таких ознак цінних паперів, як *ліквідність, обіговість, ринковий характер, стандартність, серійність, участь у цивільному обігу*.

Під ліквідністю мається на увазі здатність цінних паперів бути перетвореними в кошти шляхом продажу. Для цього необхідно, щоб цінні папери могли мати обіг на ринку. Обіговість полягає в здатності цінних паперів бути предметом купівлі-продажу (акції, облігації), або платіжним інструментом, що опосередковує обіг на ринку інших фінансових інструментів (чеки, векселі, коносаменти, приватизаційні документи).

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

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

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

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

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

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

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

Дохід, принесений цінними паперами, можливість повернення позичених коштів, як правило, залежать від багатьох факторів із певним характером взаємодії. Це визначає ризиковість інвестицій у цінні папери.

Цінному паперу властиве документарне закріплення прав. Особа, яка одержала спеціальну ліцензію, може фіксувати права, що закріплюються цінним папером, у тому числі в бездокументарній формі (за допомогою засобів електронно-обчислювальної техніки і т. п.). До такої форми фіксації прав застосовуються правила, встановлені для цінних паперів. Особа, яка здійснила фіксацію права в бездокументарній формі, зобов'язана на вимогу власника видати йому документ, що свідчить про закріплене право.

Операції з бездокументарними цінними паперами можуть виконуватися тільки при зверненні до особи, що офіційно робить запис прав, фіксує їх, забезпечує конфіденційність записів, надає правильні дані про такі записи.

Цінні папери в документарній та бездокументарній формах повинні містити всі передбачені законодавством реквізити. Відсутність або неправильне оформлення хоча б одного з них означає недійсність документа як цінного папера даного виду.

3.3. Функції і роль цінних паперів в економіці

Цінні папери виконують низку функцій у системі суспільного відтворення. По-перше, вони є його регулятором. Відбиваючи чинність закону вартості і динаміки норми прибутку в різних галузях виробництва, цінні папери забезпечують приплив капіталу в одні галузі і відплив капіталу з інших. Цінні папери надійних, перспективних, дохідних галузей, як правило, мають попит, чого не можна сказати про цінні папери нерентабельних галузей. По-друге, цінні папери є знаряддям мобілізації коштів інвесторів. У розвинених промислових країнах в умовах рівноважної економіки значна частина вільного капіталу вкладається безпосередньо в купівлю цінних паперів.

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

Стабільне зниження біржових курсів тих або інших цінних паперів, а також просто масове падіння курсів є ознакою погіршення економічної кон'юнктури. І навпаки, стабільні курси або їхнє підвищення, як правило, свідчать про нормальний економічний стан країни. Через цінні папери реалізується також можливість контролю над економікою й економічними процесами як у межах макро-, так і мікроекономіки. Цінні папери є сполучною ланкою між суспільними, політичними, державними інститутами (надбудовою), з одного боку, і сукупністю економічних відносин і зв'язків у суспільстві (базисом), з другого. Наприклад, суспільне значимі явища і події в надбудові впливають на курси цінних паперів (у першу чергу — біржові), а ті вже, у свою чергу, — на функціонування економіки.

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

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

Конкретна ефективність і роль цінних паперів в економіці України залежить від забезпечення досягнення таких цілей:

- 1. Акумуляції заощаджень і тимчасово вільного капіталу населення та підприємств.**
- 2. Концентрації коштів і створення умов для формування капіталу для вирішення складних економічних завдань.**
- 3. Оздоровлення фінансової системи держави через збільшення частки капітальних вкладень у валовому національному продукті і національному доході та створення на цій основі необхідних резервів капіталу.**
- 4. Залучення вітчизняного та іноземного капіталу в економіку в результаті створення механізму інвестування.**
- 5. Оптимізації галузевої, виробничої, регіональної структури за допомогою міграції капіталу; переливу капіталу у високорентабельні регіони та галузі; вирівнювання норми прибутку на вкладений капітал.**
- 6. Балансу попиту і пропозиції капіталу.**
- 7. Сприяння приватизації, формуванню інституту власників і менеджерів, здатних найефективніше розпоряджатися власністю акціонерних товариств.**
- 8. Узгодження майнових державних, інституційних та індивідуальних інтересів у процесі обігу цінних паперів.**
- 9. Сприяння виникненню господарських інститутів, які відповідають новим економічним відносинам.**

10. *Стабілізація курсу національної валюти через стримування інфляції, захист інтересів громадян і підприємств.*
11. *Створення конкуренції банківському кредиту.*
12. *Поліпшення системи взаєморозрахунків підприємств, зниження їх заборгованості, розвитку товарообігу.*
13. *Сприяння реалізації науково-технічних досягнень через створення венчурних фірм.*
14. *Сприяння підвищенню ефективності управління підприємством.*
15. *Сприяння розвитку самоуправління за допомогою випуску муніципальних облигацій.*
16. *Створення умов для інтеграції у світову економічну систему, участь у процесі інтернаціоналізації світового фондового ринку.*

3.4 Характеристика акцій і законодавче підґрунтя емісії акцій

Акція – іменний цінний папір, який посвідчує майнові права його власника (акціонера), що стосуються акціонерного товариства, включаючи право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та право на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, право на управління акціонерним товариством, а також немайнові права, передбачені Цивільним кодексом України та законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств. Є предметом купівлі-продажу на фондовій біржі. Випускається без встановленого терміну обігу і може бути погашена тільки за рішенням акціонерного товариства або за його банкрутства.

Згідно з правовими нормами в Україні акції випускаються тільки акціонерними товариствами. З огляду на те, що статус останніх має певні юридичне визначені особливості, інші суб'єкти господарювання, які є за статусом підприємствами, не можуть випускати акцій інакше, ніж унаслідок перетворення їх на акціонерні товариства.

Найпоширенішими випадками, коли акціонерні товариства 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 акціонерного товариства.*

Найважливішими структурними елементами діяльності з випуску акцій є:

- a) *прийняття рішення про випуск акцій;*
- б) *державна реєстрація випуску акцій, а для відкритих акціонерних товариств також реєстрація інформації про випуск акцій;*
- в) *пропозиція акцій до продажу;*
- г) *продаж акцій;*
- д) *повідомлення про результати випуску.*

Відповідно до Закону України рішення про випуск акцій приймається засновниками акціонерного товариства або загальними зборами акціонерів акціонерного товариства. Рішення про випуск акцій оформлюється протоколом.

Додатковий випуск акцій можливий у тому разі, коли всі раніше випущені акції повністю оплачені за вартістю, не нижчою від номінальної.

До основних прав власників акцій належать:

- *право голосу;*
- *право на участь у прибутках;*
- *першочергове право на купівлю нових акцій;*
- *право на активи при ліквідації товариства;*

- *право на інспекцію.*
- Випускаючи акції, акціонерні товариства мають на меті:
- *забезпечити новому підприємству стартовий капітал, необхідний для початку діяльності;*
 - *залучити додаткові грошові ресурси під час функціонування підприємства;*
 - *обміняти старі акції при злитті з іншим товариством.*
- Класифікація акцій здійснюється за багатьма різноманітними ознаками (рис. 3.2)

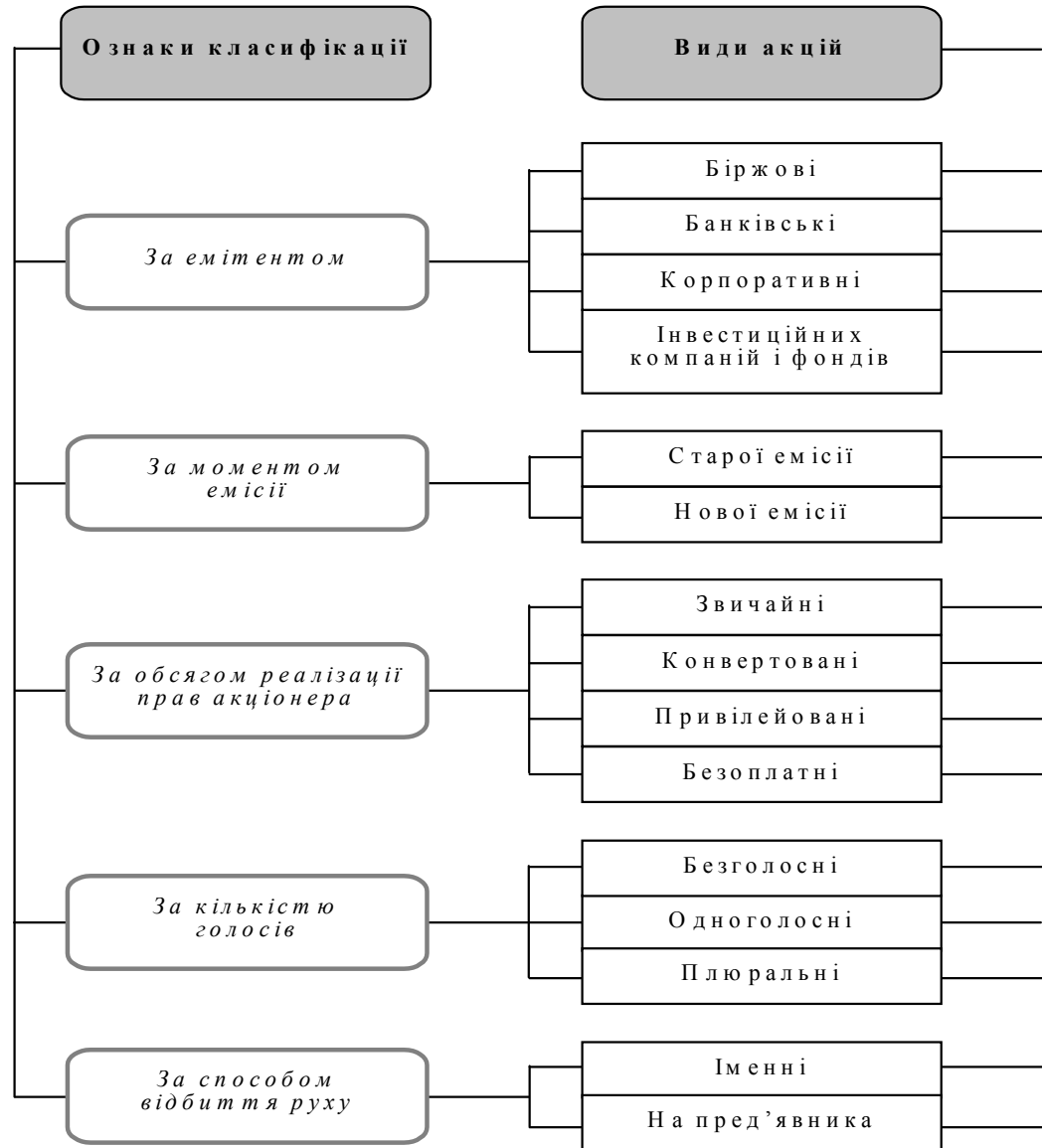


Рис.3.2. Класифікація акцій

В акції найяскравіше проявляються такі економічні характеристики цінних паперів, як ліквідність, дохідність, надійність, самостійний обіг.

Емісійна ознака акції задається емітентом і державою та включає в себе: означення випуску, серії, номера, умов та особливостей випуску, розміщення, обігу, статусу акції. До емісійних ознак належить й емісійна ціна акції — її ціна на первинному ринку.

Згідно із Законом України "Про цінні папери та фондовий ринок" в Україні можуть випускатися такі види акцій:

- *іменні прості;*
- *іменні привілейовані;*

У *іменній* акції зазначається ім'я власника - тільки він є акціонером і має відповідні права. Перехід такої акції до іншого власника фіксується в реєстрі акціонерів товариства.

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

Прості акції не підлягають конвертації у привілейовані акції або інші цінні папери акціонерного товариства.

Прості акції: не гарантують власникам дивідендів — останні виплачуються, виходячи з розміру прибутку, що залишається після сплати податків; дають право голосу.

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 дохідніші, ніж привілейовані, оскільки вони ризиковіші.

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

Акціонерне товариство розміщує привілейовані акції різних класів (з різним обсягом прав), якщо така можливість передбачена його статутом. У такому разі умовою їх розміщення є черговість отримання дивідендів і виплат з майна ліквідованого товариства для кожного класу привілейованих акцій, розміщених акціонерним товариством, яка встановлюється статутом товариства. Залежно від умов розміщення привілейовані акції певних класів можуть бути конвертовані у прості акції або у привілейовані акції інших класів.

Частка привілейованих акцій у статутному капіталі акціонерного товариства не може перевищувати 25 відсотків.

Привілейовані акції можуть бути таких класів:

- **кумулятивні** — дивіденди на них накопичуються та сплачуються власникам акцій до оголошення про виплату дивідендів на прості акції;

- **некумулятивні** — власники втрачають дивіденди за той період, коли не було оголошено про їх виплату;

- привілейовані акції з *часткою участі* — дають власникам право на отримання додаткових дивідендів понад оголошену суму, якщо дивіденди на прості акції перевищують цю суму;

- **конвертовані** — можуть бути обмінені на певну кількість простих акцій;

- привілейовані акції **із коригованою ставкою дивідендів** — дивіденди на ці акції не є фіксованими, а коригуються з урахуванням дохідності інших цінних паперів;

- привілейовані акції, що **можуть бути викуплені емітентом**, — акціонерне товариство лишає за собою право викупити акції з надбавкою до номінальної вартості. Для цього створюється викупний фонд; але якщо його розмір виявляється недостатнім для викупу акцій, їх погашення не відбувається;

- **ретрекативні** — власник такої акції може змусити товариство погасити її;

- **підпорядковані** привілейовані акції — деякі акціонерні товариства випускають привілейовані акції різних класів з різними правами стосовно активів і дивідендів. Підпорядкована акція нижчого класу дає власникам менше прав, ніж привілейована акція цього ж товариства вищого класу.

Крім того, акції можуть бути номінальними та безномінальними, платними і преміальними, з вільним обігом та з обмеженим обігом, вітчизняними й іноземними, глобальними, народними, трудового колективу та ін.

Випуск акцій акціонерним товариством здійснюється у розмірі його статутного фонду або на всю вартість майна державного підприємства (у разі перетворення його в акціонерне товариство). Додатковий випуск акцій можливий у тому разі, коли всі раніше випущені акції повністю оплачені за вартістю, не нижчою від номінальної.

Акції акціонерних товариств, що створюються під час приватизації, можуть бути лише іменними простими.

У сертифікаті акції зазначаються вид цінного паперу, найменування та місцезнаходження акціонерного товариства, серія і номер сертифіката, номер і дата випуску, міжнародний ідентифікаційний номер цінного паперу, тип і номінальна вартість акції, ім'я власника, кількість акцій, що випускаються.

До акції може додаватися купонний лист на виплату дивідендів. Він повинен містити такі основні дані: порядковий номер купона на виплату дивідендів; порядковий номер акції, на яку сплачуються дивіденди; назву акціонерного товариства; рік виплати дивідендів.

Переважна більшість акцій випускається у бездокументарній формі, особливо якщо засновники зацікавлені у вторинному обігу цінних паперів; у випадку, коли мета емітента полягає у контролі за структурою акціонерного капіталу, вибір падає на документарну форму акції.

Акціонери, які володіють у сукупності понад 20-ма відсотками голосів, мають право вимагати скликання загальних зборів у будь-який час із будь-якого приводу. Якщо правління не виконало їхньої вимоги протягом 20 днів, то вони можуть самостійно скликати загальні збори.

Особливість акції полягає в тому, що вона найбільшою мірою серед усіх цінних паперів виконує регулюючі функції в системі суспільного відтворення. Саме акція сприяє переливу капіталу в перспективні галузі економіки з менш перспективних галузей та виробництв. Регулюючі властивості акції пов'язані в першу чергу з такими її характеристиками, як: ліквідність, потенціал приросту курсової вартості та дохідність. Як правило, динаміка цих характеристик визначає і динаміку переливу капіталу з однієї галузі в іншу. Краще від інших цінних паперів акції реалізують й інші функції цінних паперів - інформаційну, мобілізуючу, контролюючу та ін. Акції лежать в основі більшості фондових індексів. Саме акція є своєрідним свідченням економічного стану держави. Враховуючи розмір капіталізації акцій, можна сказати, що в акції вкладається значна частина вільних капіталів. Акціям немає рівних серед інших фінансових інструментів і в їх можливості слугувати провідником впливу з метою встановлення економічного контролю над виробництвом (через купівлю контрольного пакету акцій).

Таким чином, можна визначити акцію як цінний папір, що:

- *виражає відносини між учасниками акціонерного товариства, регулюючими органами і фінансовими посередниками;*
- *має самостійний обіг на фондовому ринку та свій курс;*
- *виконує регулюючі, інформаційні, інвестиційні, спекулятивні та інші функції.*

3.5 Характеристика видів і типів облігацій та їх роль в економіці

Облігація – 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.

Облігація засвідчує:

- *факт надання власником папера коштів емітенту;*
- *зобов'язання емітента повернути борг через визначений час;*

- **право інвестора отримувати у вигляді винагороди за надані кошти певний відсоток від номінальної вартості облигації.**

Облігації усіх видів розповсюджуються серед підприємств і громадян на добровільних засадах.

Для облигацій характерним є такий цикл існування:



Рис.3.3. Цикл існування облигації

Випускаються облигації таких видів:

- а) державні облигації України
- б) облигації місцевих позик;
- в) облигації підприємств.

Облігації підприємств випускаються підприємствами усіх передбачених законом форм власності, об'єднаннями підприємств, акціонерними та іншими товариствами і не дають їх власникам права на участь в управлінні. Умови випуску і розповсюдження облигацій підприємств визначаються Законом України "Про цінні папери та фондову біржу", іншими актами законодавства України і Статутом емітента.

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

Юридична особа має право розміщувати облигації на суму, яка не перевищує трикратного розміру власного капіталу або розміру забезпечення, що надається їй з цією метою третіми особами.

Умови розміщення облигацій, що розміщуються акціонерним товариством, можуть передбачати можливість їх конвертації в акції акціонерного товариства (конвертовані облигації).

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

Облігації можуть випускатися іменними і на пред'явника; процентними і безпроцентними (цільовими); такими, що мають вільний обіг, або з обмеженим колом обігу. Класифікація облигацій може здійснюватися за різними ознаками (рис. 3.4).

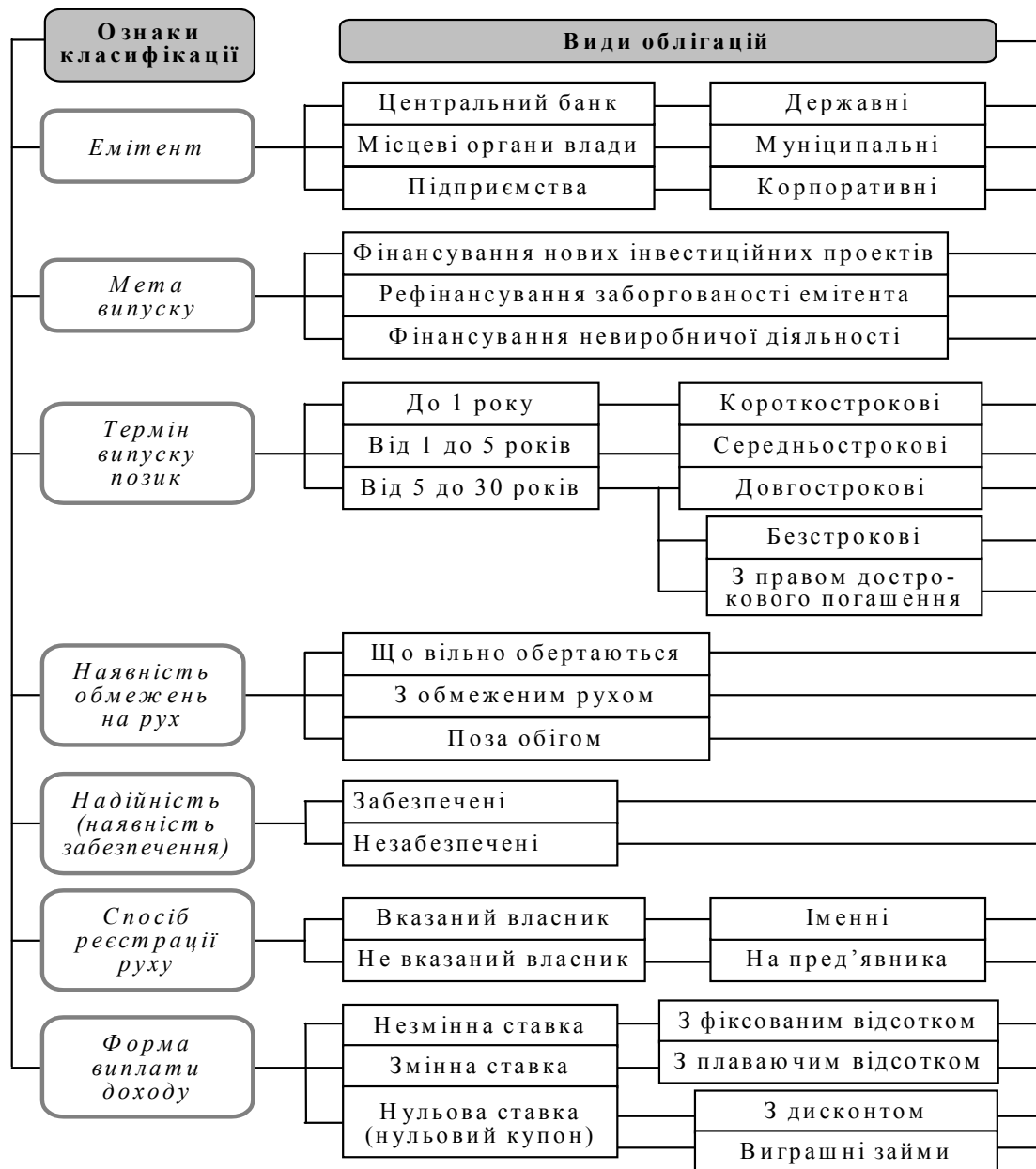


Рис.3.4.Класифікація облігацій

Облігації внутрішніх державних і місцевих позик випускаються на пред'явника. Емітентом таких облігацій є або держава в цілому, або окремі її органи.

Обов'язковим реквізитом цільових облігацій є зазначення товару (послуг), під який вони випускаються. Облігації підприємств повинні мати такі реквізити: найменування цінного папера — "облігація", найменування і місцезнаходження емітента облігацій; найменування або ім'я покупця (для іменної облігації); номінальну вартість облігації; терміни погашення, розмір і терміни виплати відсотків (для процентних облігацій); місце і дату випуску, а також серію і номер облігації; підпис керівника емітента або іншої уповноваженої на це особи, печатку емітента.

Крім основної частини, до облігації може додаватися купонний лист на виплату відсотків. Купон на виплату відсотків повинен містити такі основні дані: порядковий номер купона; номер облігації, за якою виплачуються відсотки; найменування емітента і рік виплати відсотків. Облігації, запропоновані для відкритого продажу з подальшим вільним обігом (крім безпроцентних облігацій), повинні мати купонний лист.

Рішення про випуск облігацій внутрішніх державних і місцевих позик приймається відповідно Кабінетом Міністрів України і місцевими радами. У рішенні повинні визначатися емітент, умови випуску і порядок розміщення облігацій.

Місцеві облігації випускаються для забезпечення потреб місцевих бюджетів, як правило, з метою спорудження та утримання низки об'єктів, функціонування яких має важливе значення для даної місцевості (школи, парки, університети, госпіталі), а також для фінансування різного роду місцевих проектів - будівництва мостів, насосних станцій, очисних споруд, адміністративних будівель та інших об'єктів. За видами покриття облігації поділяються на:

- облігації під загальне покриття. По суті це — не забезпечені папери: ніякої застави немає. Зазвичай ці папери випускаються для фінансування проектів, що не приносять доходу;

- облігації під дохід від проекту (наприклад, будівництво промислового підприємства);

- облігації під спеціальний податок (будівництво доріг, наприклад, покривається податками на бензин).

Облігації усіх видів оплачуються в гривнях, а у випадках, передбачених умовами їх випуску, — в іноземній валюті. Незалежно від виду валюти, якою проведено оплату облігацій, їхня вартість виражається у гривнях.

Дохід за облігаціями усіх видів виплачується відповідно до умов їх випуску. Дохід за облігаціями цільових позик (безпроцентними облігаціями) не виплачується. Власникові такої облігації надається право на придбання відповідних товарів або послуг, під які випущено позики. За облігаціями підприємств доходи виплачуються за рахунок коштів, що залишаються після розрахунків із бюджетом і сплати інших обов'язкових платежів.

У разі невиконання чи несвоєчасного виконання емітентом зобов'язання з виплати доходів за процентними облігаціями надання права придбання відповідних товарів або послуг за безпроцентними (цільовими) облігаціями чи погашення зазначеної в облігації суми у визначений термін стягнення відповідних сум здійснюється примусово цивільним господарським або арбітражним судом. Порядок викупу облігацій усіх видів, крім цільових, визначається при їх випуску.

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

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

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.

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. Фінан-

сування здійснюється відповідно до кредитних договорів, що укладаються між державою в особі Міністерства фінансів України та отримувачем коштів. Умови кредитних договорів повинні відповідати умовам випуску 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.

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 випуску облігацій.

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

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 випуску 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.

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 Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку разом з Національним банком України.

Важливою є роль державних облігацій (облігацій внутрішньої державної позики - ОВДП) у фінансуванні бюджетного дефіциту. Залучення позикових коштів дає змогу вчасно проводити соціальні виплати, фінансувати державні проекти.

У більшості банків, фінансових та нефінансових інститутів завжди існують тимчасово вільні кошти, котрі вони готові вкласти і зазвичай вкладають у державні облігації, роблячи внесок у розвиток ринку цінних паперів.

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

Нарешті, третьою важливою метою випуску державних облігацій є стримування розвитку інфляції. У цьому разі кошти, одержані від випуску державних облігацій, тимчасово вилучаються з обігу, тобто "притримуються".

Державні облігації задовольняють вимоги надійності, стабільності й ліквідності. Вони вважаються найнадійнішим видом цінних паперів, оскільки вважається, що держава гарантує виконання своїх зобов'язань за випущеними нею облігаціями усім своїм майном.

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

- є найцивілізованішим ринковим способом формування державного боргу;

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

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

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

Якщо дивіденди виплачуються тільки з чистого прибутку, то відсотки за облігаціями відносяться на витрати компанії, виплачуються не тільки при можливій відсутності прибутку, а й у разі збитковості підприємства. Вони виплачуються до і незалежно від оподаткування прибутку, тимчасом як дивіденди — після оподаткування прибутку. Розмір купонних виплат можна визначити за формулою:

$$KB = \frac{\text{Ном.} \times \text{КП}}{100\%},$$

де KB — розмір купонних виплат; Ном. — номінал; КП — купонний відсоток.

Купонні виплати здійснюються за купонами, доданими до облігації. Купони нумеруються, кожний з них призначений для виплати відсотка за певний час. При цьому їх звичайно відрізають. Купони пред'являються для оплати самому емітенту, гаранту (поручителю) випуску або уповноваженому фінансовому посереднику. Якщо сумарна вартість випущених акцій утворює статутний капітал корпорації, то сумарна вартість випущених корпоративних облігацій — це позиковий капітал компанії (або його частина).

Для виплат відсотків за облігаціями і погашення їх вартості на підприємстві створюється відкладений фонд (фонд погашення). Підприємство перераховує у нього відповідно до укладених договорів (контрактів) певні грошові суми для того, щоб мати можливість виплачувати відсотки, а до моменту погашення випуску мати необхідні фінансові ресурси. Розмір погашення залежить від умов випуску облігацій.

Умовами випуску може бути передбачена можливість дострокового погашення облігацій. Це робиться, наприклад, у випадках, коли емітенту або його агенту із якихось причин вигідніше робити виплату боргу частинами, а не повністю. При цьому звичайно обумовлюються умови дострокового погашення, його час, ціни погашення й ін. Для дострокового викупу облігацій емітент може створити викупний фонд.

Облігації, у порівнянні з акціями, мають і масу інших — другорядних відмінностей, наприклад, в операціях із ними спостерігається менше фінансових афер.

Облігація також, як і акція, продається і купується на ринку і має ринковий курс.

Ринковий курс облігації можна подати у такий спосіб:

$$PK = \frac{PC}{\text{Ном.}} \times 100\%,$$

де PK — ринковий курс облігації, %; PC — ринкова ціна облігації, грн.

Звідси, у свою чергу, ринкова ціна облігації дорівнює:

$$PC = \frac{\text{Ном.} \times PK}{100\%}.$$

Як і у випадку з акцією, курс і ціна облігації у першу чергу пов'язані з рівнем прибутковості будь-якого іншого альтернативного (прийнятного) способу вкладення капіталу (банківського відсотка, державних боргових зобов'язань та ін.):

$$PC = \text{Ном.} \times \frac{(1 + D_o)^n}{(1 + D_a)^n} \times 100\%,$$

де D_o — прибутковість облігації — купонний відсоток за облігацією (у сотих частках відсотка); D_a - прибутковість альтернативних вкладень капіталу (у сотих частках відсотка); n — кількість років, що залишилася до погашення облігації.

Таким чином, ціни облігацій залежать не тільки від рівня прибутковості альтернативних інвестиційних проектів, а й від прибутковості самої облігації, терміну, на який вона випущена, у тому числі терміну, що залишився до погашення облігації. У цьому разі чим більший цей термін, тим за інших рівних умов дорожчою є облігація. "Довгі" гроші — найдорожчі. Якщо облігація випущена з дисконтом, то при наближенні дати погашення величина дисконту буде зменшуватися.

Курс процентної облігації в процесі обігу автоматично підвищується завдяки зростанню накопиченого купонного відсотка. При реалізації облігації неoderжані продавцем купонні відсотки будуть розділені між ним і покупцем. Їхня накопичена частина (відсотки за час, що минув після останньої виплати відсотків до дати купівлі-продажу облігації), увійшовши у вартість облігації, буде сплачена покупцем продавцю. В екс-дивідендний термін курси іменних корпоративних облігацій автоматично зменшуються на величину відсотка, тому що цей відсоток покупцю вже не припадає — його може одержати тільки продавець. На курси облігацій, як і на курси акцій, впливають також інші фактори. У першу чергу це — стан попиту-пропозиції, кредитний рейтинг емітента, наявність відкладеного (або викупного) фонду і т. д.

Важливим фінансовим інструментом на міжнародному фінансовому ринку є єврооблігації. Міжнародна асоціація фондових ринків займається стандартизацією умов випуску та обігу єврооблігацій, а також приймає правила торгівлі єврооблігаціями.

Основна форма випуску єврооблігацій — у вигляді цінного папера на пред'явника. Вони обслуговуються в одній із світових депозитарно-клірингових систем і розміщуються одночасно на ринках кількох країн. Найбільша кількість угод із єврооблігаціями здійснюється у фондових центрах — Лондоні, Сінгапурі, Гонконгу, Нью-Йорку та Токіо.

3.6 Банківські цінні папери

Визначення банку як установи, яка акумулює вільні кошти і розміщує їх на основі повернення, дає змогу виділити в його діяльності такі функції, що пов'язані з визначенням цінних паперів. Так, наприклад, купівля банками акцій промислових підприємств пов'язана з прагненням банків до отримання прибутку. Великі банки-монополісти не задовольняє звичайний прибуток від кредитних операцій. В результаті купівлі промислових акцій частина монополістичного надприбутку переходить від промисловості до банків шляхом отримання ними дивідендів за промисловими акціями. У даному разі банки виступають як інвестори. Банківські установи для отримання емісійного прибутку випускають цінні папери.

Тому з розвитком операцій комерційних банків, із необхідністю задоволення вимог НБУ щодо мінімального розміру статутного фонду у комерційних банків виникла потреба в збільшенні розмірів цього фонду. Це відбувається шляхом емісії.

Емісія акцій як форма створення й наповнення статутного фонду комерційного банку регулюється Законами України "Про господарські товариства" і "Про цінні папери та фондову біржу".

Для реєстрації випуску банк-емітент складає проспект емісії. Проспект емісії — це документ, у якому визначаються відомості про випуск і розміщення цінних паперів. Готується засновниками банку (при першій емісії) та Правлінням банку (при подальших емісіях). У проспекті емісії повідомляється про банк, його фінансове становище, вміщуються дані про майбутній випуск цінних паперів. Проспект емісії повинен бути завірений незалежною аудиторською фірмою.

Якщо комерційний банк створюється у формі відкритого акціонерного товариства, то статутний фонд формується шляхом відкриття передплати на акції, а закритого акціонерного товариства — у порядку перерозподілу усіх акцій серед засновників банку згідно з розміром їхньої частки у статутному фонді.

Банк може випускати акції двох видів — прості й привілейовані.

Функції банку як емітента з обслуговування власних цінних паперів виявляються у:

- випуску акцій;
- організації їх розміщення;
- забезпеченні ліквідності;
- виплаті дивідендів;
- веденні реєстрів іменних цінних паперів;
- депозитарному обслуговуванні.

До цінних паперів банку належать також: ощадний сертифікат, депозитний сертифікат, банківський вексель.

В Україні найбільше уваги приділено ощадному сертифікату.

Ощадний сертифікат - це вид цінних паперів, який є письмовим свідоцтвом банку про депонування коштів, що засвідчує право власника сертифіката на одержання суми депозиту і процентів за ним після закінчення встановленого терміну.

Розвиток банківської справи свідчить про те, що питання формування ресурсів для банків лишається нагальним. Випуск ощадних і депозитних сертифікатів вирішує не лише завдання залучення коштів, а й завдання одержання прибутку за умови виконання взятих на себе зобов'язань. Ощадний сертифікат має й інші переваги, однаково вигідні як для банку-емітента, так і для покупця. На сьогодні у діяльності банківських установ України торгівля ощадними сертифікатами почала набувати значного поширення.

Ощадні сертифікати можуть бути іменними та на пред'явника. Відповідно до чинного законодавства України у вільному обігу можуть перебувати лише ощадні сертифікати на пред'явника. Будь-які угоди відчуження іменних ощадних сертифікатів є такими, що не мають юридичної сили для емітентів.

Ощадні сертифікати також можуть бути деноміновані в національній валюті або у вільно конвертованій валюті.

Підприємства та громадяни, які бажають придбати ощадний сертифікат банку, здійснюють оплату в розмірі номінальної або курсової його вартості.

Початком відліку терміну володіння сертифікатом є дата його продажу покупцеві. За кожні повні, наприклад, 12 (6 або 3) місяців володіння сертифікатом до запитання банк нараховує договірний відсоток від величини номіналу цінного папера, про що банк може робити позначки на зворотній стороні бланка.

В Україні ощадні сертифікати існують, як правило, у паперовій формі. Наші сусіди по СНД, наприклад Росія, пішли в цьому напрямку значно далі. У 1992 році Всеросійський біржовий банк здійснив випуск таких сертифікатів у вигляді металевих монет, що, у свою чергу, надає їм ще й нумізматичної цінності. Нині цим банком опрацьовуються питання емісії срібних сертифікатів.

Ці цінні папери є вигідними для банку, оскільки у нього відносно більша, наприклад, у порівнянні із вкладами до запитання, впевненість у тому, що депоновані кошти можна використовувати для надання кредитів; банку не потрібно відкривати депозитних рахунків для клієнтів; не треба робити змін в умовах вкладу; не треба закривати рахунка клієнта. Нарешті, використання ощадних сертифікатів вигідне також і тому, що при їх випуску значно прискорюється процес встановлення відносин між банком-емітентом та власником ощадного сертифіката. Прискорення взаємодії на фінансовому ринку означає для банків можливість одержувати додаткові прибутки.

Законодавство України вимагає, щоб ощадні сертифікати мали певні реквізити, оскільки вони являють собою грошові документи: найменування, банк-емітент та його місцезнаходження, порядковий номер, дата випуску, утримувач, підпис, печатка.

Основна особливість ощадних сертифікатів в Україні полягає у тому, що цей вид цінних паперів може випускатися лише банківськими установами (банками).

Задоволення вимог за сертифікатом на пред'явника здійснюється простим врученням цього документа без додаткових записів. Передача іменного сертифіката оформлю-

ється на зворотному боці документа двосторонньою угодою особи, яка відступає свої права (цедента), та особи, яка придбаває ці права (цесіонарія). Угода про відступлення права на вимогу за іменним сертифікатом, яка називається цесією, підписується двома особами, уповноваженими відповідною юридичною особою на здійснення таких угод, і закріплюється печаткою юридичної особи. Сертифікат може декілька разів міняти власника, тому цесій може бути декілька. Кожна угода про відступлення датується і нумерується цедентом. Право на вимогу за депозитним сертифікатом може бути передане тільки юридичним особам, які зареєстровані на території даної держави або держави, яка використовує дану грошову одиницю.

Банк-емітент здійснює реєстрацію випущених сертифікатів шляхом записів у спеціальних корінцях або реєстраційному журналі. В корінці депозитного та ощадного сертифіката вказується номер документа, сума вкладу, дата видачі сертифіката, термін його повернення, найменування та підпис бенефіціара.

Корінець відділяється від сертифіката і зберігається в банку. Якщо корінець не передбачений, банк веде реєстраційний журнал з тими ж реквізитами, що і в корінці.

На бланку сертифіката повинні проставлятися такі обов'язкові реквізити: найменування — "депозитний (або ощадний) сертифікат"; вказівка на причину видачі сертифіката (внесення депозиту або ощадного вкладу); дата внесення депозиту або ощадного вкладу, розмір депозиту або ощадного вкладу, оформленого сертифікатом (прописом та цифрами); безумовне зобов'язання банку повернути суму, внесenu в депозит або на вклад; дата стягнення бенефіціаром суми за сертифікатом; ставка відсотка за користування депозитом або вкладом; сума необхідних відсотків; найменування та адреса банку-емітента і для іменного сертифіката — бенефіціара; підпис двох осіб, які уповноважені банком на підпис таких зобов'язань, закріплені печаткою банку.

Для визначення відсоткових виплат банками публікується депозитна сітка, що являє собою таблицю, в якій показана залежність розміру процентних виплат від терміну та розміру депозиту.

Після ощадного сертифіката депозитний є не менш поширеним банківським цінним папером.

Депозитний сертифікат - це письмовий цінний папір банку-емітента про внесення коштів, який засвідчує право власника або його правонаступника на одержання після закінчення встановленого терміну суми депозиту і відсотків за ним.

В Україні найпоширенішим є депозитний сертифікат НБУ. У Положенні "Про депозитний сертифікат НБУ" чітко й вичерпно визначено поняття і сутність депозитного сертифіката НБУ.

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

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

Національний банк України постійно вдосконалює чинні монетарні інструменти й застосовує у практичній діяльності нові методи регулювання грошово-кредитного ринку, притаманні світовій банківській практиці. Метою випуску таких сертифікатів є:

- введення інструмента, що має замінити облігації внутрішньої державної позики, довіру до яких підірвано;

- використання нового способу регулювання кількості грошей в обігу.

Депозитний сертифікат НБУ віднесено до категорії цінних паперів. Проте він має окремий статус: це борговий цінний папір НБУ в бездокументарній формі, який використовується центральним банком держави як один із інструментів реалізації грошово-

кредитної політики. Він може перебувати в обігу лише серед комерційних банків та фінансово-кредитних установ. Причому право на придбання цього фондового активу мають тільки ті банки, які не мають заборгованості за виданими НБУ кредитами і які забезпечують формування резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями та обов'язкових резервів.

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

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

Сертифікати НБУ випускаються за рішенням Правління Національного банку України періодично у вигляді окремих випусків, а їхня номінальна вартість встановлюється залежно від потреби регулювання обсягів грошової маси.

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

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

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

Останнім часом в Україні отримали розповсюдження валютні ощадні сертифікати. Вони є письмовим свідоцтвом банку про депонування коштів у доларах США та підтверджують права пред'явників сертифікатів на отримання їх вартості за котируванням на день пред'явлення. Номінальна вартість таких сертифікатів у різних банках різна — від 20 до 500 доларів США. Різновидом таких сертифікатів стали ощадні конвертовані сертифікати з валютним забезпеченням. Перший випуск таких сертифікатів іменних та на пред'явника був здійснений у лютому 1996 року АКБ "Надра".

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

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

Можна виділити такі види сертифікатів (рис. 7.3.):

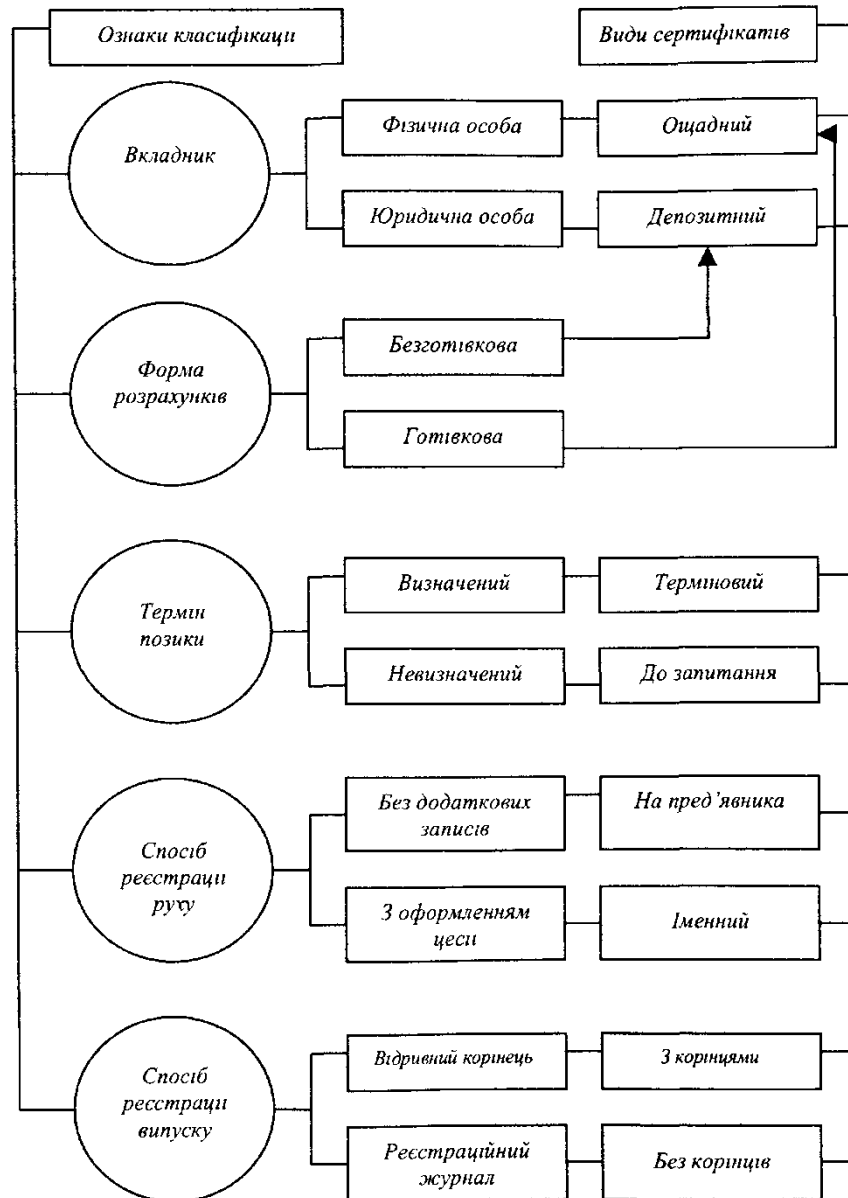


Рис. 7.3. Класифікація сертифікатів.

3.7. Емісія і форми розміщення цінних паперів на первинному ринку

У відповідності до чинних стандартів *емісія цінних паперів* включає в себе: визначення обсягів випуску, підготовку та публікацію проспекту емісії, реєстрацію випуску, друк бланків цінних паперів, публікацію оголошень про випуск. Обсяг випуску акцій визначається розміром статутного капіталу акціонерного товариства та його приростом. Кількість акцій, що випускаються, визначається шляхом ділення розміру статутного капіталу чи його приросту на номінальну ціну акції. Обсяг випуску боргових зобов'язань розраховується шляхом поділу суми позики на номінальну ціну облігації, сертифіката чи фінансового векселя.

Емісійний цінний папір — це будь-який цінний папір, який характеризується такими ознаками:

- закріплює сукупність майнових та немайнових прав, які підлягають посвідченню і обов'язковому здійсненню з дотриманням законодавча встановлених форм та порядку;

- розміщується випусками.

Рішення про випуск цінних паперів — це документ про обсяг, вид, кількість, мету і терміни випуску цінних паперів, який приймається загальними зборами акціонерів акціонерного товариства чи іншими органами, які мають відповідні повноваження. Рішення оформлюються окремими протоколами і реєструються в органах державної реєстрації цінних паперів.

Державна реєстрація цінних паперів — це присвоєння цінним паперам державного реєстраційного номера. Усі папери одного випуску повинні мати єдиний державний реєстраційний номер.

При випуску акцій мають бути виконані такі процедури. Приймається рішення про випуск. Три примірники рішення повинні бути зшиті й скріплені печаткою. Один примірник має зберігатись у емітента, два інших — подаються в орган реєстрації та реєстротри-мачу.

До процедури емісії входять такі етапи:

- **прийняття емітентом рішення про випуск;**
- **підготовка проспекту емісії, якщо реєстрація випуску повинна супроводжуватися реєстрацією проспекту емісії;**
- **державна реєстрація випуску і реєстрація проспекту емісії;**
- **виготовлення цінних паперів;**
- **розкриття інформації, яка міститься в проспекті емісії;**
- **передплата;**
- **реєстрація звіту про підсумки випуску;**
- **розкриття інформації, яка міститься у звіті про підсумки випуску.**

Разом із рішенням про випуск цінних паперів надається і *проспект емісії*. Проспект емісії може бути підготовлений щодо одного або декількох випусків акцій різних типів, розміщуваних одночасно, або щодо одного або декількох випусків облігацій різних серій.

Проспект емісії повинен містити такі розділи:

1. Дані про емітента.
2. Дані про фінансове становище емітента. (Розділ відсутній при створенні акціонерного товариства, за винятком випадків перетворення в акціонерне товариство підприємств іншої організаційно-правової форми.)
3. Дані про майбутній випуск цінних паперів.

У першому розділі проспекту емісії характеризується статус емітента як юридичної особи, подається його повне і скорочене найменування, дата реєстрації і реєстраційний номер, найменування органу, що реєструє. Зазначається юридична і поштова адреси, вказується належність до промислових, банківських, фінансових груп, холдингових компаній, концернів, асоціацій, громадських організацій. Подається список усіх філій, представництв емітента, місце розташування, поштова адреса, дата відкриття, вид діяльності, власний капітал, прибуток, оборот, заборгованість на дату ухвалення рішення про випуск цінних паперів. Докладно характеризується структура органів управління емітента.

Другий розділ проспекту емісії ("Дані про фінансове становище емітента") має включати: бухгалтерські баланси за останні три фінансових роки, підтверджені аудиторською перевіркою; короткий опис майна емітента і його основних видів діяльності; повний звіт про використання прибутку за останні три завершених фінансових роки; звіт про використання коштів резервного фонду за останні три роки; інформацію про розмір простроченої заборгованості зі сплати податків; дані про заборгованість за кредитами банку і її динаміку за останні три роки; дані про напрям використання коштів на капітальні вкладення за останні три роки, обсяги незавершеного будівництва і невстановленого устаткування; дані про економічні й адміністративні санкції, що накладалися на емітента органами державного управління, судом, державним арбітражем або третейським судом протягом трьох років до моменту ухвалення рішення про випуск цінних паперів; дані про загальний розмір статутного капіталу, його розподіл на акції, обсяг сплаченої частини вартос-

ті акцій, кількість раніше випущених акцій, їхній номінал, розподіл за видами акцій, умови виплати дивідендів.

Третій розділ проспекту емісії ("Дані про майбутній випуск цінних паперів") повинен включати загальні дані, дані про порядок випуску, вартісні і розрахункові умови випуску. Загальні дані — це інформація про вид цінних паперів, що випускаються, загальний обсяг випуску за номінальною вартістю, кількість паперів, що випускаються, номінал одного папера. Серед даних про порядок випуску вказуються дата ухвалення рішення про випуск, орган, що прийняв це рішення; дата початку процесу розміщення цінних паперів; обмеження на потенційних покупців, дата закінчення процесу розміщення паперів; місце, де потенційні покупці можуть придбати цінні папери (передплатити або подати заявку на них); умови і порядок поширення; форма випуску.

Проспект емісії виконує дві найважливіші функції: дозволяє відповідному фінансовому органу зробити висновок про правомірність випуску цінних паперів і захищає інтереси інвесторів, які одержують вичерпну інформацію про діяльність компанії. Проспект емісії разом із копією статуту, заявкою на реєстрацію випуску служить підставою для реєстрації цінних паперів. Допущені до емісії папери заносяться до державного реєстру з вказівкою виду паперів, найменування і юридичної адреси емітента, номінальної суми емісії, кількості і номіналу цінних паперів, реєстраційного номера і дати реєстрації цінних паперів.

У повідомленні про випуск цінних паперів, яке публікується у засобах масової інформації, наводяться дані про емітента, розмір статутного капіталу і номінальна вартість паперів, сума балансового прибутку за рік, що передуює емісії, терміни й умови розміщення паперів. Подається також докладний опис бланка цінного папера: розміри, колір, текст, декоративне оформлення, засоби захисту від підробки.

Розміщення цінних паперів (андеррайтинг) — перша угода у сфері обігу, в процесі якої відбувається перехід папера від емітента до першого власника. Передбачені такі способи розміщення цінних паперів: безоплатна передача пакета привілейованих акцій членам трудового колективу шляхом складання поіменного списку власників; передплата на цінні папери; укладання договорів на придбання акцій із посадовими особами приватизованих підприємств або групою працівників підприємства, що уклали договір про недопущення банкрутства; аукціон, комерційний конкурс; інвестиційні торги.

Передплата на цінні папери може бути відкритою і закритою.

Публічне (відкрите) розміщення цінних паперів — їх відчуження на підставі опублікування в засобах масової інформації або оголошення будь-яким іншим способом повідомлення про продаж цінних паперів, зверненого до заздалегідь не визначеної кількості осіб.

Приватне (закрите) розміщення цінних паперів — розміщення цінних паперів шляхом безпосередньої пропозиції цінних паперів заздалегідь визначеному колу осіб.

Стосовно кожного розміщення цінних паперів емітентом приймається рішення, яке оформляється протоколом. Вимоги до змісту протоколу встановлюються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Емітент не має права змінювати прийняте рішення про розміщення цінних паперів у частині обсягу прав за цінними паперами, умов розміщення та кількості цінних паперів одного випуску, крім випадків, передбачених законами і нормативно-правовими актами Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Забороняється обмежувати доступ власників цінних паперів до оригіналу рішення про розміщення цінних паперів, який зберігається в емітента.

Перше розміщення акцій відкритого акціонерного товариства є виключно закритим (приватним) серед засновників.

Продажем *на аукціоні* є придбання фізичними або юридичними особами цінних паперів на відкритих торгах, коли від покупців не вимагається виконання яких-небудь умов. Аукціон може проводитися у вигляді тендера і відкритих торгів. Тендер рекоменду-

ється, як правило, для реалізації пакетів акцій. При фонді державного або муніципального майна створюється тендерна комісія, яка приймає заявки на участь в аукціоні і реєструє їх. До заявок додаються закриті конверти з пропозиціями про ціну. Після закінчення прийому заявок конверти розкриваються, і переможцем, тобто покупцем паперів, оголошується учасник, який запропонував найвищу ціну. При рівності ціни попиту перемагає покупець, що першим подав заявку на участь в аукціоні.

Продаж *на комерційному конкурсі* вимагає від покупців виконання певних умов: збереження профілю приватизованого підприємства, кількості робочих місць, фінансування об'єктів соціальної сфери, необхідні обсяги інвестицій.

На інвестиційних торгах продаються пакети акцій державних і муніципальних підприємств, коли від покупця вимагається здійснення інвестиційних програм. Право власності передається інвестору, пропозиція якого найкращим чином відповідає критеріям, що встановлені планом приватизації.

Розміщення цінних паперів — це відчуження емітентом або андеррайтером цінних паперів їхнім першим власникам.

Андеррайтером називається особа, що взяла на себе обов'язки з розміщення цінних паперів від імені емітента або від свого імені, але за рахунок і за дорученням емітента. Рішення про розміщення цінних паперів містить дані, достатні для встановлення обсягу прав, закріплених цими паперами.

Активний розвиток первинного ринку цінних паперів у незалежній Україні почався з моменту масової приватизації. Отримавши приватизаційний майновий сертифікат, кожен громадянин нашої країни одержав право стати власником. Для реалізації цього права були розроблені і запропоновані механізми, які можна розглядати як фондові операції з приватизаційними сертифікатами.

На етапі створення та становлення фондового ринку приватизація стала одним з основних джерел появи в країні цінних паперів, а саме акцій і облігацій підприємств, які вийшли з державної форми власності.

Нині український ринок цінних паперів в основному існує у вигляді первинного ринку. Тобто це — ринок цінних паперів, які "випускаються", а не "перебувають в обігу". Про це свідчить небажання інвесторів продавати цінні папери, придбані при випуску. З іншого боку, ті інвестори, які хотіли б продати свої цінні папери, часто не можуть цього зробити через відсутність покупців.

Українські великі інвестори зазвичай купують акції для того, щоб брати участь в управлінні емітентом, щоб через акціонерні взаємовідносини створити гарантію нерозривності господарських зв'язків з емітентом або ж користуватися пільгами, які емітенти можуть надавати своїм акціонерам.

3.8. Характеристика учасників ринку цінних паперів.

Склад учасників ринку цінних паперів визначено Законом України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні». Це — емітенти, інвестори та особи, що провадять професійну діяльність на ринку цінних паперів. До останніх належать торговці, депозитарії, зберігачі, розрахунково-клірингові установи, реєстратори, інвестиційні компанії та фонди. Розглянемо детальніше особливості ділового функціонування осіб, які провадять професійну діяльність на ринку цінних паперів.

Залежно від функцій учасники ринку цінних паперів поділяються на *основні (головні)* та *інфраструктурі (допоміжні)*. До складу першої групи належать:

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

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

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

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

5) **державні органи регулювання**. Спеціальними державними органами регулювання ринку цінних паперів є органи виконавчої влади, які забезпечують виконання відповідних законодавчих актів, здійснюють регулювання ринкових відносин із цінними паперами, контролюють поведінку індивідуальних та інституційних учасників ринку, а також здійснюють заходи, які спрямовані на захист інтересів інвесторів та публічних інтересів. До цих державних органів відносять комісії з цінних паперів. В Україні це Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, яка функціонує з 1996 року.

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

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

1) депозитарії	інфраструктурні інститути, які спеціалізуються головним чином на виконанні депозитарних функцій (зберігання цінних паперів та облік прав власності). В Україні функції депозитарію можуть виконувати лише юридичні особи. Найчастіше це комерційні банки, торговці цінними паперами (дилери та брокери).
2) реєстратори	юридичні особи (господарські товариства), які стежать за тим, щоб в обігу перебувала постійна кількість цінних паперів, випущених конкретним емітентом, щоб при переході прав власності від одних інвесторів до інших старі цінні папери вилучалися, а нові — видавалися.
3) зберігачі	це комерційний банк або торговець цінними паперами, який має дозвіл на зберігання та обслуговування обігу цінних паперів і операцій емітента з цінними паперами.
4) агенти з трансферту	виконують функції нагляду за процесами переходу права власності на випущені цінні папери. Найчастіше функції агентів із трансферту і реєстраторів виконують

	банки.
5) довірчі товариства (трасти)	інститути, основна функція яких на ринку цінних паперів полягає у довірчому управлінні головним чином коштами та цінними паперами, які знаходяться у власності різних інститутів та індивідів. У більшості випадків трастові інститути надають свої послуги інвесторам, які через різноманітні причини не бажають брати безпосередньої участі в ринковій взаємодії з цінними паперами.
6) клірингово-розрахункові установи	інститути, які спеціалізуються на виконанні таких функцій, як здійснення розрахунків, включаючи проведення взаємозаліку за угодами купівлі-продажу цінних паперів; проведення перевірки наявності на рахунках учасників коштів та цінних паперів; видача виписок із грошових рахунків клієнтів установи; надання інформації інститутам, які ведуть книги реєстрації іменних цінних паперів. Як правило, цю діяльність виконують спеціальні клірингові підрозділи фондових бірж, а на позабіржовому ринку — спеціалізовані клірингово-розрахункові установи. В Україні деякі клірингові функції виконує депозитарій НБУ.
7) торговці цінними паперами	Професійна діяльність з торгівлі цінними паперами на фондовому ринку провадиться торговцями цінними паперами – господарськими товариствами, для яких операції з цінними паперами є виключним видом діяльності, а також банками.

Професійна діяльність з торгівлі цінними паперами включає:

- брокерську діяльність;
- дилерську діяльність;
- андеррайтинг;
- діяльність з управління цінними паперами.

Торговець цінними паперами може провадити дилерську діяльність, якщо має сплачений грошима статутний капітал у розмірі не менш як 120 тисяч гривень, брокерську діяльність та діяльність з управління цінними паперами – не менш як 300 тисяч гривень, андеррайтинг – не менш як 600 тисяч гривень.

У статутному капіталі торговця цінними паперами частка іншого торговця не може перевищувати 10 відсотків.

Торговцю цінними паперами забороняється перепродавати (обмінювати) цінні папери власного випуску.

Брокерська діяльність – укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів (зокрема договорів комісії, доручення) щодо цінних паперів від свого імені (від імені іншої особи), за дорученням і за рахунок іншої особи.

Дилерська діяльність – укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів щодо цінних паперів від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу, крім випадків, передбачених законом.

Андеррайтинг – розміщення (підписка, продаж) цінних паперів торговцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента.

У разі публічного розміщення цінних паперів андеррайтер може брати на себе зобов'язання за домовленістю з емітентом щодо гарантування продажу всіх цінних паперів емітента, що підлягають розміщенню, або їх частини. Якщо випуск цінних паперів публічно розміщується не в повному обсязі, андеррайтер може здійснити повний або частковий викуп нереалізованих цінних паперів за визначеною в договорі фіксованою ціною на засадах комерційного представництва відповідно до взятих на себе зобов'язань.

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

Діяльність з управління цінними паперами – діяльність, яка провадиться торговцем цінними паперами від свого імені за винагороду протягом визначеного строку на підставі договору про управління переданими йому цінними паперами та грошовими коштами, призначеними для інвестування в цінні папери, а також отриманими в процесі цього управління цінними паперами та грошовими коштами, які належать на праві власності установнику управління, в його інтересах або в інтересах визначених ним третіх осіб.

Торговець цінними паперами має право укладати договори про управління цінними паперами з фізичними та юридичними особами.

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

Тема 4. Ринок похідних цінних паперів

4.1 Характеристика похідних фінансових інструментів

Похідні цінні папери — особлива група цінних паперів, які мають встановлені законодавством реквізити і засвідчують зобов'язання, внаслідок виконання яких відбувається перехід права власності на базовий актив або проводяться розрахунки на підставі ціни (величини) базового активу.

Обіг похідних цінних паперів здійснюється відповідно до законів України "Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні", "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні" та прийнятих відповідно до них актів законодавства України.

Функції основних цінних паперів задаються потребами фондового ринку та економічним розвитком у цілому. Функції ж похідних виходять з особливостей обігу основних цінних паперів, полягають у забезпеченні виконання основними паперами своїх функцій. У цьому зв'язку можна визначити похідні цінні папери як фінансові інструменти, що обслуговують процес функціонування основних цінних паперів. Структурно до функцій похідних фінансових інструментів входить:

- **посвідчення прав, які випливають із володіння основним папером (сертифікат акцій, облігацій);**
- **надання додаткових пільг власникам основного папера (опціон, варант, ордер);**
- **забезпечення функціонування основного папера (купон);**
- **прогнозування динаміки курсів та страхування власників цінних паперів від їх падіння (ф'ючерс, опціон);**
- **можливість заміни основного папера його сурогатною формою (сертифікати акцій та облігацій, депозитарні розписки);**
- **забезпечення проникнення основного папера на іноземні фондові ринки (депозитарні розписки).**

Похідні цінні папери, як правило, мають більш ризикований характер, ніж основний цінний папір, оскільки ризик за останнім додається до ризиків за похідними цінними паперами.

Критеріями віднесення фінансового інструменту до групи похідних є:

- **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.**

До похідних цінних паперів можуть бути віднесені фінансові інструменти, закріплені тільки в бездокументарній формі незалежно від їх найменування; умови виникнення й обігу яких відповідають вищевказаним критеріям.

Похідні фінансові інструменти можуть бути: іменні та на пред'явника, коротко-, середньо- та довгострокові, а також без зазначення терміну дії. Вони бувають: ринкові та неринкові, державні та корпоративні, комерційні та фондові, пайові та боргові, інвесторські та спекулятивні, капітало-, товарно- та грошово-розпорядчі.

У практиці фінансового ринку найчастіше використовують такі похідні фінансові інструменти:

Опціон	<p>похідний цінний папір, що засвідчує право однієї особи придбати в іншої особи чи продати іншій особі базовий актив у визначений термін із фіксацією ціни під час укладення угоди.</p> <p>Продавець опціону несе безумовне зобов'язання щодо продажу (купівлі) базового активу, а покупець опціону має право на відмову від купівлі (продажу) базового активу.</p> <p>В Україні можуть випускатися опціони:</p> <ul style="list-style-type: none"> - на купівлю — опціони, що засвідчують право власника на купівлю базового активу у продавця опціону; - на продаж — опціони, що засвідчують право власника на продаж базового активу продавцю опціону; - з поставкою базового активу; - без поставки базового активу.
Ф'ючерс	<ul style="list-style-type: none"> - похідний цінний папір, що засвідчує, взаємні зобов'язання покупця, продавця та організатора торгівлі щодо купівлі (продажу) базового активу або проведення грошових розрахунків відповідно до специфікації ф'ючерса.

Фондовий варант — це опціон на купівлю, базовим активом якого є акції або облігації. Фондовий варант надає його власнику право на купівлю базового активу за ціною виконання у будь-який час до закінчення терміну дії варанта.

Опціон може бути:

а) з виконанням протягом терміну його дії — опціон, який може бути виконаний у будь-який момент до закінчення терміну його обігу;

б) з виконанням в обумовлену дату — опціон, який виконується в день, визначений у ньому.

Специфікація опціону обов'язково повинна містити такі відомості:

- **тип опціону;**
- **базовий актив;**
- **кількісні та якісні характеристики базового активу;**
- **перший та останній день обігу опціону;**
- **порядок визначення ціни для кожного моменту обігу опціону;**
- **мінімальна зміна ціни угоди;**
- **порядок реалізації сторонами своїх прав та виконання зобов'язань за опціоном;**
- **порядок проведення розрахунків за опціонами.**

Важливою особливістю опціонного контракту є переважно біржова фондова вартість.

Купуючи (укладаючи) такий контракт, одна із сторін бере на себе зобов'язання продати або купити (та отримати премію за це), а друга сторона отримує право купити або продати базовий актив за визначеною ціною протягом певного терміну (та сплачує премію). Опціонний контракт — це не тільки договір із купівлі-продажу деякого базового активу, а й терміновий контракт із зустрічними стосовно один одного продажем зобов'язань та купівлею прав.

Продавець опціону продає своє зобов'язання купити (продати) деяку кількість базового активу, а його покупець — своє право продати (купити) цю кількість або відмовляється від продажу (купівлі). Частіше в ролі базового активу виступають прості акції, але можуть бути й інші фінансові інструменти.

Опціон має внутрішню вартість. У її ролі виступає дохід власника опціону, який він міг би отримати за умови негайної реалізації базового активу за поточною ринковою ціною.

Для власника опціону важливою є не проста наявність внутрішньої вартості, а те, щоб її розмір перевищував розмір премії. Але навряд чи це допустить надписант, який враховує в премії не тільки внутрішню, а й зовнішню вартість. Остання — це різниця між премією і внутрішньою вартістю опціону. Вона залежить від рівня ризику, величини і динаміки ринкових процентних ставок, терміну дії контракту й інших факторів. Залежить зовнішня вартість і від ступеня змін курсу базового активу в період дії опціону. Цей ступінь нерідко визначається простою інтерполяцією попередніх курсових змін. Якщо інвестор, купуючи опціон, страхує себе цим від можливих збитків, то продавець опціону страхує себе від можливих збитків точним розрахунком розміру зовнішньої вартості.

Опціони найчастіше застосовуються в умовах рівноважної економіки при епізодичних коливаннях попиту і пропозиції. В умовах стійкого спаду економіки ефективність використання опціонів падає. Наприклад, за хронічної інфляції опціони будуть вигідні тільки покупцям цінних паперів і не вигідні продавцям. І навпаки, при тривалому перевищенні пропозиції над попитом на базові активи опціони вигідні продавцям (тому що ціни падатимуть у перспективі) і не вигідні покупцям.

Випереджаючи курсові коливання фінансових інструментів, опціони дають можливість застрахуватися від небажаних змін цін, а також одержати додаткову вигоду у разі сприятливого розвитку цінової ситуації. Звідси — високі спекулятивні якості опціону. Завдяки цьому опціонами торгують як на біржі, так і поза нею. Завдяки опціону його власник також може розрахувати для себе максимальну величину ризику. Його максимально можливі втрати при цьому дорівнюють розміру премії. Тобто опціон є засобом страхування (хеджування). Премія при цьому може сплачуватися (і враховуватися) окремо від вартості базового активу або включатися до неї. У першому випадку премія сплачується при оформленні опціонного договору, в другому — у момент заяви про відхід від угоди або при її виконанні.

Таким чином, як базовий актив опціону може виступати основний фінансовий інструмент (акція, облігація, державні боргові зобов'язання). Опціон — це пільгове вкладання коштів у капітал емітента і надписанта; це похідна, боргова, строкова, ринкова, котирувана, біржова, масова, курсова, комерційна, спекулятивна форма цінного папера.

Ф'ючерс один із новітніх фінансових інструментів. Існують товарні і фінансові ф'ючерси. Товарні ф'ючерси — це ф'ючерсні контракти на сільгосппродукцію, енергоресурси, метали й ін. Фінансові ф'ючерси — це ф'ючерсні контракти, в основі яких лежать фінансові інструменти — державні й інші цінні папери, біржові індекси, відсотки за банківськими ставками, а також конвертована валюта і золото.

Це стандартний біржовий терміновий контракт, відповідно до якого сторони, що його уклали, зобов'язуються поставити й одержати необхідну кількість біржового товару або фінансових інструментів у визначений термін у майбутньому за фіксованою ціною. У

деяких ф'ючерсах, наприклад, за банківськими процентними ставками, замість купівлі-одержання товару (фінансового інструмента) або його продажу-постачання може бути передбачена грошова компенсація його вартості.

Ф'ючерсний контракт — це контракт постачання. При цьому його продавець виступає постачальником, а покупець — майбутнім власником товару (фінансового інструмента). Ф'ючерсні контракти суворо типізовані і стандартизовані. У розрізі окремих товарних груп і видів фінансових інструментів обумовленими є: їхня кількість, якість, терміни постачання, місце постачання й ін. У ф'ючерсному контракті не проставляється тільки ціна стандартної партії товару (фінансового інструмента), що є предметом біржового торгу, яка надалі постійно змінюється.

Особливість ф'ючерсних контрактів полягає в тому, що їх звичайно укладають не з метою фізичної купівлі або продажу базового активу, а з метою страхування (хеджування) реальних угод із товаром, а також для одержання спекулятивного прибутку під час перепродажу ф'ючерсів або припинення дії угоди. При страхуванні реальних угод ф'ючерсні угоди здійснюють паралельно на ту ж суму, але з протилежним змістом. При настанні терміну оплати за основною угодою врахування зворотних (офсетних) угод запобігає можливому недоодержанню прибутку, підстраховує його. Використання ф'ючерсів пов'язане зі ступенем розуміння природи фінансових інструментів і активів.

Ф'ючерси дають змогу страхувати цінні папери (фінансові активи) від можливого падіння цін. Кредиторам дають можливість застрахуватися від потенційного падіння процентних ставок.

Специфікація кожного нового класу ф'ючерсів обов'язково повинна містити такі відомості:

- *вид ф'ючерсу (з поставкою або без поставки базового активу);*
- *базовий актив;*
- *кількісні та якісні характеристики базового активу;*
- *термін виконання зобов'язання за ф'ючерсом;*
- *перший та останній день обігу ф'ючерса;*
- *порядок здійснення сторонами своїх прав та виконання обов'язків за ф'ючерсом;*
- *порядок проведення розрахунків за ф'ючерсом;*
- *спосіб визначення ціни ф'ючерса;*
- *мінімальна зміна ціни ф'ючерса.*

Зобов'язання за ф'ючерсом можуть бути виконані шляхом виконання умов постачання відповідно до специфікації ф'ючерса, продажу (купівлі) ф'ючерса, здійснення грошових розрахунків залежно від різниці між ціною виконання та ціною укладення ф'ючерса.

Зобов'язання за ф'ючерсом виконуються тільки через організатора торгівлі цим ф'ючерсом (крім проведення розрахунків у грошовій формі, які здійснюються через розрахунковий банк). Гарантом виконання зобов'язань за ф'ючерсом є юридична особа, яка веде облік прав власності за ф'ючерсом.

Можливість оперативного закрити ф'ючерсний контракт — його відмітна ознака. Це призводить до того, що менш як 5% ф'ючерсних контрактів закінчуються поставкою реального товару.

Ще однією особливістю ф'ючерсної торгівлі є те, що вона виросла з торгових операцій на товарних біржах. Тому торгівля ф'ючерсами в основному проводиться не на фондових, а на товарних біржах.

4.2 Депозитарні розписки

Депозитарна розписка (свідоцтво) - похідний цінний папір, що засвідчує право власності інвестора-резидента та на певну кількість цінних паперів іноземного емітента, загальний обсяг емісії яких обліковується в іноземній валюті.

Емітент депозитарної розписки (свідоцтва) забезпечує її власнику реалізацію його прав, що випливають із права власності на іноземні цінні папери, під які були випущені депозитарні розписки (свідоцтва).

Власник депозитарної розписки (свідоцтва) має право опосередкованого голосування, одержання дивідендів та інші права власності щодо іноземних цінних паперів, на які випущені депозитарні розписки (свідоцтва).

Депозитарні розписки — це документовані еквіваленти цінних паперів іноземного емітента для обігу на міжнародних фондових ринках. Основним папером тут звичайно є акція. Тому можна сказати, що депозитарні розписки — це свідоцтва про депонування іноземних акцій. Ці фінансові інструменти можна визначити і як вкладення в активи емітента-нерезидента і посередника-резидента за допомогою проміжних документованих форм. Зазвичай ці розписки випускаються місцевими банками замість депонованих ними акцій іноземних емітентів.

Поява депозитарних розписок викликана тим, що на фондових ринках окремих країн існують обмеження на обіг іноземних фондових цінностей. Так, у США заборонений обіг основних фінансових інструментів іноземних емітентів, можуть мати обіг тільки похідні фондові цінності. Великі ж емітенти шукають зовнішніх джерел фінансування. У свою чергу, інтерес до закордонних паперів у місцевих інвесторів підтримується необхідністю найприбутковішого вкладення капіталу або посилення вкладень на основі їхньої міжнародної диверсифікованості.

Чималий інтерес іноземні цінні папери становлять і для венчурного (пошукового, ризикового) капіталу.

Акції і депозитарні розписки відносно один одного є взаємозамінними паперами. Співвідношення цін депозитарних розписок і основного (материнського) цінного папера не обов'язково становить 1:1. При цьому власник депозитарної розписки є непрямим власником іноземного цінного папера. Виділяють глобальні (ГДР) і американські депозитарні розписки (АДР). Першими звичайно торгують на західноєвропейських біржах, а другими — на Нью-Йоркській фондовій біржі. Особливої різниці між цими різновидами депозитарних розписок немає.

Особливості депозитарних розписок полягають у тому, що вони надають можливість інвесторам брати участь у світовому фондовому ринку, не залишаючи меж вітчизняного. Власник американської депозитарної розписки, яка представляє акції, має права акціонера корпорації-емітента. Власник АДР, яка заміняє облигації іноземного емітента, має права облигаціонера і т. д.

У ролі ж номінального власника основних цінних паперів виступає, як правило, спеціальний американський депозитарний банк. Останній є офіційним посередником між іноземним емітентом і американським інвестором. Банк розміщує АДР, збирає і виплачує дивіденди (конвертуючи їх у долари), проводить інвестиційне консультування й інформаційне забезпечення ринку АДР, працює з акціонерами від імені і за дорученням емітента.

Американські депозитарні розписки, як і акції взагалі, можуть бути голосуючими і неголосуючими. Останнє нерідко пояснюється тим, що випуск АДР можуть ініціювати великі акціонери компанії-емітента, не зацікавлені у випуску значної кількості голосуючих акцій.

Вихід на іноземні фондові ринки - досить складна, трудомістка, тривала й дорога процедура. Її здійснення для більшості українських емітентів просто не під силу.

Для цього потрібні новий рівень фінансового менеджменту і маркетингу, підготовка всього спектра необхідної документації, готовність до розкриття економічної інформації, глобальна аудиторська перевірка підприємства іноземними фірмами, співробітництво з іноземними інвестиційно-консультаційними фірмами, а також із юридичними компаніями.

Тема 5. Фондова біржа та біржові операції

5.1 Правове положення фондової біржі

Фондова біржа утворюється та діє в організаційно-правовій формі товариства (крім повного, командитного товариства і товариства з додатковою відповідальністю) або дочірнього підприємства об'єднання торговців цінними паперами, та провадить свою діяльність відповідно до Цивільного кодексу України, законів, що регулюють питання утворення, діяльності та припинення юридичних осіб, з особливостями, визначеними цим Законом.

Прибуток фондової біржі спрямовується на її розвиток та не підлягає розподілу між її засновниками (учасниками).

Фондова біржа утворюється не менше ніж двадцятьма засновниками – торговцями цінними паперами, які мають ліцензію на право провадження професійної діяльності на фондовому ринку, або їх об'єднанням, що налічує не менше ніж двадцять торговців цінними паперами. Частка одного торговця цінними паперами не може бути більшою ніж 5 відсотків статутного капіталу фондової біржі.

Фондова біржа набуває прав юридичної особи з дня її реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Фондова біржа - організація, яка створюється без мети отримання прибутку та займається виключно організацією укладання угод купівлі та продажу цінних паперів та їх похідних. Вона не може здійснювати операції з цінними паперами від власного імені та за дорученням клієнтів, а також виконувати функції депозитарію.

Статут та правила фондової біржі затверджуються її вищим органом.

У статуті фондової біржі визначаються:

- а) найменування і місцезнаходження фондової біржі;
- б) найменування і місцезнаходження засновників;
- в) розмір статутного фонду;
- г) умови і порядок прийняття в члени і виключення з членів фондової біржі;
- д) права і обов'язки членів фондової біржі;
- е) організаційна структура фондової біржі;
- є) компетенція і порядок створення керівних органів фондової біржі;
- ж) порядок і умови відвідування фондової біржі;
- з) порядок і умови застосування санкцій, встановлених фондовою біржою;
- и) порядок припинення діяльності фондової біржі.

У статуті можуть передбачатися інші положення, що стосуються створення і діяльності фондової біржі.

Правила фондової біржі повинні передбачати:

- а) види угод, що укладаються на фондовій біржі;
- б) порядок торгівлі на фондовій біржі;
- в) умови допуску цінних паперів на фондову біржу;
- г) умови і порядок передплати на цінні папери, що котируються на фондовій біржі;
- д) порядок формування цін, біржового курсу та їх публікації;
- е) перелік цінних паперів, що котируються на фондовій біржі;
- є) обов'язки членів фондової біржі щодо ведення обліку та інформації, внутрішній розпорядок роботи комісій фондової біржі, порядок їх діяльності;
- ж) систему інформаційного забезпечення фондової біржі;
- з) види послуг, що надаються фондовою біржою, і розмір плати за них;
- и) правила ведення розрахунків на фондовій біржі;
- і) інші положення, що стосуються діяльності фондової біржі.

Діяльність фондової біржі як організатора торгівлі тимчасово зупиняється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку в разі, коли кількість її членів стала менш ніж 20, а якщо фондову біржу утворено у формі дочірнього підприємства

об'єднання торговців цінними паперами – коли кількість членів такого об'єднання стала менше ніж 20. Якщо протягом шести місяців прийняття нових членів не відбулося, діяльність фондової біржі припиняється.

У разі анулювання отриманої торговцем цінними паперами ліцензії на право провадження професійної діяльності на фондовому ринку його членство у фондовій біржі тимчасово зупиняється до поновлення ним ліцензії або надання на біржу листа щодо виключення його з членів біржі. Інші підстави припинення або тимчасового зупинення членства у фондовій біржі визначаються правилами фондової біржі.

Членство у фондовій біржі припиняється у разі анулювання ліцензії на право провадження професійної діяльності на фондовому ринку, виданої торговцю цінними паперами.

5.2 Основні біржові операції

Лістинг — це допуск цінних паперів до обігу і котирування на фондовій біржі на підставі їх економічної експертизи, до маркетингу — вивчення попиту та пропозиції, а також котирування — визначення біржових курсів.

Так, наприклад, для того щоб потрапити у біржовий список Нью-Йоркської фондової біржі, корпорація повинна подати аудиторський (фінансовий) звіт за останній рік та іншу детальну інформацію, у тому числі й таку, що підтверджує широке розповсюдження її акцій. Крім того, на біржі встановлено ряд мінімальних кількісних стандартів, показникам яких має відповідати кандидат на лістинг.

До торгів на фондових біржах України допускаються цінні папери, які випущені та зареєстровані у Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку відповідно до чинного законодавства та внесені до біржового реєстру.

Внесення цінних паперів до біржового реєстру здійснюється за рішенням Котирувальної комісії біржі, яке приймається на підставі ретельної експертизи фінансово-економічного та матеріально-технічного стану емітента, його виробничої бази тощо.

Лише державні цінні папери вносяться у біржовий реєстр без проведення експертної оцінки, оскільки гарантом таких цінних паперів є сама держава.

На фондові біржі можуть допускатися такі цінні папери:

Фондова біржа	1. Державні облігації України та інших країн світу, а також державних органів і органів місцевої адміністрації України.
	2. Казначейські та інші державні боргові зобов'язання України й інших країн світу, а також державних органів та органів місцевої адміністрації України.
	3. Акції акціонерних товариств відкритого типу другої та наступних емісій (акції, що випускаються за збільшення статутного фонду) для розміщення способом відкритої торгівлі (купівлі-продажу).
	4. Акції акціонерних товариств відкритого типу, первинно заснованих у даній організаційно-правовій формі, що пропонуються для обігу (купівлі-продажу) на вторинному ринку (акції, що купуються другим і наступними власниками з України чи інших країн світу).
	5. Акції акціонерних товариств відкритого типу, що засновані внаслідок реорганізації державних, комунальних та інших громадських підприємств у процесі їх приватизації.
	6. Акції акціонерних товариств закритого типу, які пропону-

Фондова біржа	ються вторинному ринку, за наявності згоди на це більшості акціонерів або вповноважених органів управління цих акціонерних товариств.
	7.Облігації акціонерних товариств та інших юридичних осіб.
	8.Депозитні та ощадні сертифікати.
	9.Прості і переказні векселі.
	10.Опціонні сертифікати та інші цінні папери, що засвідчують права їхніх власників на купівлю чи продаж акцій, облігацій, сертифікатів, векселів тощо
	11.Іпотеки.
	12.Пайові свідоцтва (сертифікати) членів господарських товариств.
	13.Інші цінні папери за окремим рішенням котирувальної комісії біржі.

Яким саме вимогам мають відповідати емітенти, щоб отримати позитивну відповідь про допуск цінних паперів до обігу й котирування на біржі?

По-перше, мінімальна величина активів емітентів має становити суму, еквівалентну 400 000 ЄВРО.

По-друге, вони повинні мати прибуток за останній балансовий рік (за кожний рік із двох, що є попереднім, стосовно останнього балансового року, в сумі, еквівалентній 80 000 ЄВРО, або сумарний прибуток за останні три роки в сумі, еквівалентній 220 000 ЄВРО, за умови, що кожен рік має бути прибутковим).

По-третє, кількість випущених в обіг акцій у розмірі має бути не меншою за 1 000 000 штук.

По-четверте, кількість акціонерів, що володіють не менше ніж 100 акціями, має становити не менше 2000 осіб або загальну кількість акціонерів не менше ніж 2200 осіб.

Порядок допуску цінних паперів до котирування на біржі впорядковується окремим положенням. Воно має передбачати подання емітентом заяви про допуск до офіційного котирування. Цією заявою емітент бере на себе відповідні зобов'язання.

Допуск цінних повинен оголошуватися через офіційне повідомлення, яке публікується в офіційному виданні біржі. У повідомленні обов'язково зазначаються умови котирування та дата першого котирування.

Якщо питання вирішується позитивно і цінні папери допускаються до котирування, то з цього моменту між акціонерним товариством чи іншим емітентом та біржею встановлюється тісний взаємозв'язок. Спеціальні спостерігачі (працівники фондової біржі) здійснюють постійний контроль за роботою і фінансовим станом усіх організацій-емітентів, які пройшли процедуру лістингу.

Але коли виникають сумніви щодо фінансово-економічного стану емітента або його платоспроможності, біржа після ретельної перевірки всіх наявних фактів, мусить провести процедуру делістингу, тобто вилучити конкретні цінні папери з обігу та котирування.

Отже, лістинг робиться виключно в інтересах інвесторів, які мають бути максимально захищені від фінансових збитків, можливих унаслідок банкрутства компаній-емітентів.

Торгівля цінними паперами на фондовій біржі провадиться кількома способами.

Перший — це «простий аукціон». За цього способу продавці цінних паперів (до початку торгів) подають свої пропозиції на продаж тих чи інших фондових інструментів, які зазначаються у котирувальному бюлетені. Ці бюлетені розповсюджуються між учас-

никами торгових сесій, які вступають між собою у змагання за право придбання названих там цінних паперів. Покупцями стають учасники аукціону, що назвали найвищу ціну.

Крім простого аукціону може застосовуватися система подвійного аукціону. За такої форми торгів змагання відбувається не тільки між покупцями за право придбати фондові інструменти, а й між продавцями за право реалізувати їх.

У свою чергу, подвійні аукціони можуть існувати або у формі онкольних ринків, або як безперервні аукціони.

У рамках онкольної системи торгів протягом певного часу відбувається накопичення замовлень на придбання та продаж цінних паперів, на основі яких встановлюються офіційні ціни на кожний вид фондових інструментів. За цими цінами забезпечується виконання ринкових замовлень: замовлення задовольняється, чи навпаки — залишається без виконання.

У разі, коли цінні папери постійно користуються попитом і постійно пропонуються, використовується система безперервних аукціонів. У рамках таких аукціонів замовлення на купівлю чи продаж цінних паперів виконуються негайно після їхнього надходження.

Безперервний подвійний аукціон застосовується на фондовій біржі, де концентрується велика кількість пропозицій на купівлю і продаж цінних паперів.

Кожна біржа самостійно вибирає свій метод проведення торгів.

Місцем проведення торгів є операційний зал біржі.

Торги різними видами цінних паперів здійснюються в різних місцях операційного залу або в різний час на одному місці. Брати участь у торгах мають право:

- брокери, що діють на підставі доручень від брокерських контор, відкритих при біржі;
- спеціалісти, що є представниками апарату біржі і ведуть торги та реєструють угоди;
- помічники спеціалістів (не більше двох у кожного спеціаліста);
- юридичні особи, які не є членами біржі, але мають дозвіл на здійснення операцій з цінними паперами та оплатили разовий чи строковий абонемент з правом укладання угод.

Цінні папери, допущені до торгів на фондовій біржі, проходять котирування.

Котирування — це найвища ціна, яку покупець пропонує за цінний папір, і найменша ціна, за якою продавець готовий його продати в даний момент.

Ціна, визначена в угоді щодо цінних паперів, називається курсом цінних паперів. Курсова ціна, як правило, є в прямій залежності від доходів на цінні папери і в обернено пропорційній залежності від позикового відсотка.

Наприклад, на Українській фондовій біржі офіційне котирування здійснюють три котирувальні відділення: два відділення (К-1 і К-2) офіційного котирування, одне відділення (К-3) позаофіційного котирування — вільний ринок.

На фондових біржах світу допускаються до виконання такі види операцій з цінними паперами: касові операції; операції на строк; операції з опціоном; ф'ючерсні операції.

Виходячи з того, що види угод з купівлі-продажу цінних паперів чинним законодавством України нині не регламентовано, на фондових біржах використовується світовий досвід торгів з цінними паперами і передбачено такі види угод: касові, угоди на строк, угоди «за курсом дня», угоди за обмежувальним курсом.

Ці види угод відповідають вимогам чинного законодавства і, зокрема, вимогам Цивільного кодексу України.

Сутність касової операції полягає в тому, що оплата куплених цінних паперів здійснюється негайно або, зважаючи на технічні причини можливої затримки переказів, у встановлено стислі строки. Відповідно до «Правил УФБ» розрахунки мають бути здійснені не пізніше четвертого робочого дня, починаючи з наступного дня за укладенням угоди.

Відповідно до операцій «форвард» на товарній біржі, на фондовій відбуваються операції на строк з цінними паперами. Передача куплених на біржі цінних паперів і їх оплата проводиться через певний період (як правило, до одного місяця) за ціною та у строк, що зазначені в угоді, або відповідно до встановленого біржею дня розрахунку за угоди.

Поняття операцій з опціоном на фондовій біржі відповідає операціям з опціоном на товарній біржі. Різниця лише в тому, що на товарних біржах опціон виписується на біржові контракти, за якими проводиться торгівля реальним товаром, а на фондовій біржі опціон виписується на різноманітні фондові цінності: акції, боргові зобов'язання, біржові індекси.

5.3 Біржові індекси

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

Індекси ділової активності достатньо адекватно відображають кон'юнктуру ситуацію і допомагають дати прогноз її зміни.

По-перше, індекси дають змогу формально описувати складні явища, тобто вирішують завдання зменшення кількості параметрів, за якими оцінюється певна сукупність об'єктів.

По-друге, індекс у локальній системі координат можна інтерпретувати як певну базову точку відліку (наприклад, для визначення мінімально допустимої дохідності портфеля).

По-третє, у ряді випадків індекси розв'язують проблему "статистичної неповноти". Так, багато які об'ємні індикатори неможливо використовувати щодо окремих акцій, але можна — щодо зв'язку фондового індексу та сукупних обсягів.

Індекси використовують у таких напрямках:

1. Індекс як індикатор стану економіки (узагальнюючих характеристик макроекономічної ситуації та інвестиційного клімату). Індекс має відображати довгострокові тенденції розвитку економіки, демонструвати різницю в рівнях розвитку галузей промисловості. Такий індекс повинен базуватися на широкій вибірці, щоб із неї можна було вибрати галузеві складові. Споживачами такого індексу є органи державного регулювання економіки, великий бізнес, громадська думка.

2. Індекс як індикатор та інструмент аналізу і прогнозування кон'юнктури ринку цінних паперів. Цей підхід полягає в тому, що індекс повинен відображати поточну ситуацію на ринку та простежувати локальні коливання кон'юнктури. Споживачі: професійні учасники ринку цінних паперів, у першу чергу інвестори та керуючі портфельними інвестиціями.

3. Індекс як основа для інструментів хеджування на фінансовому ринку ф'ючерсних і опціонних контрактів. У даному разі використовують індекси як базовий актив із метою страхування від цінних ризиків. Споживачами є керуючі великими інвестиційними фондами з консервативною стратегією.

4. Індекс як індикатор портфеля акцій і орієнтир при оцінці ефективності управління портфелями клієнтів. У даному разі слід говорити про індекс як індикатор стану певного портфеля цінних паперів. Порівнюючи дохідність портфеля з певним "середнім" поступом ринку, можна зробити висновок про якість управління.

Кожен індекс має такі характеристики:

Список індексу (набір акцій-представників)	Головний критерій відбору акцій компаній для складання списку індексів — репрезентативність (коливання цін на дану акцію повинне відображати загальні коливання цін на акції емітентів галузі).
--	---

Метод зведення до середнього.	Це може бути метод арифметичної або геометричної середньої.
Види ваг до курсових вартостей акцій	При зважуванні акцій, що входять до списку індексу, можуть бути обрані такі вагові коефіцієнти: курсова вартість акцій компаній; капіталізація компанії-емітента.
Базисне значення індексу	Всім індексам, крім індексів із ціновим зважуванням, притаманна така характеристика, як базисне значення індексу. Це його величина за рік, узятий за базу.
Статистична база	За статистичну базу беруться результати торгів на фондовій біржі або на торгах позабіржового інституту ринку цінних паперів, або на їх сукупності.

Отже, біржовий індекс являє собою число, що характеризує рівень або динаміку цін на акції, що входять до біржового лістингу, станом на певний момент часу.

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.

У світовій практиці використовують чотири методологічних прийоми для побудови опосередкованих індексів зміни курсів акцій. Ці проблеми зводяться до розрахунків за відповідний період:

- *темнів зміни середньоарифметичної ціни акцій певної кількості обраних корпорацій (індекс Доу-Джонса);*
- *темнів зростання (зниження) середньозваженої (за кількістю акцій в обігу) ціни переважної більшості акцій корпорацій (індекси "Стандарт енд Пулз" та "Уілшир-5000");*
- *середньоарифметичного значення темнів приросту (зниження) цін акцій;*
- *середньogeометричного значення темнів зміни цін акцій (індекс "Велью Лайн").*

Базою відліку вважається день, коли значення індексу дорівнювало 100 або 1000. Із зростанням або падінням цін на акції їх середнє значення також зростає або падає, відповідно й зростає або падає значення індексу.

Стадії розрахунку середньої та її індексування є суто алгебраїчними, вони покликані надати фондовому індексу зручної та порівняної форми. Як свідчать розрахунки, при інших рівних умовах не важливо, який принцип вибрати за основу, — арифметичний чи геометричний.

Математичні індекси являють собою компіляцію чисел (цін) для отримання одного числа, яке дає можливість оцінити його складові частини. Сума всіх чисел прирівнюється до більш відповідного числа (часто до 100 або 1000), і це опосередковане число використовується як основа, що дає можливість подати всі складові цього числа. В основі побудови всіх індексів використовується методика розрахунку трьох величин:

- *простого середньоарифметичного або середньogeометричного;*
- *середньозваженого арифметичного;*
- *середньоарифметичного цін на акції компаній.*

Індекси ділової активності фондового ринку можна поділити на три групи:

Індекси з ціновим зваженням, які використовують метод середньоарифметичної.

У цьому разі підсумовуються ціни всіх акцій, які входять до індексу. Отримана сума ділиться на певну постійну величину — дільник, щоб визначити середню ціну.

На практиці використовують таку формулу:

$$I = \frac{\sum_{i=1}^n P_i}{D},$$

де P_i — ринкова ціна i -тої акції; n — кількість акцій в індексі; D — поправочний коефіцієнт, який дає можливість порівнювати значення індексу в різні терміни часу у зв'язку зі змінами списку індексу:

$$D = \frac{I_1}{I_2},$$

де I_1 — значення індексу в поточному періоді, яке не порівнюється зі значенням індексу в базисному періоді у зв'язку зі зміною списку індексу:

$$I_1 = P_1 + \dots + P_n,$$

де P_{i_1} - ціна акції, нововведеної до списку; n — кількість акцій у списку; I_2 - умовне (обраховане за старим списком індексу) значення індексу в поточному періоді:

$$I_2 = P_1 + \dots + P_{i_0} + \dots + P_n$$

де P_{i_0} — ціна акції, яка виводиться зі списку.

Таким чином, індекс у поточному періоді, розрахований на основі нового списку, буде порівнянним з індексом у базисному періоді:

$$I_1 = \frac{I_1}{D}.$$

2. Індекси з ринковим зваженням використовують метод середньої арифметичної.

За цим методом ціни акцій, які входять до індексу, множаться на відповідну кількість акцій в обігу та підсумовуються для отримання їх сукупної ринкової вартості на цей день. Отриманий результат ділять на перший день розрахунку індексу і цю величину множать на вільно визначене вихідне значення індексу.

У загальному вигляді формула розрахунку подібних індексів має вигляд:

$$I = \frac{\sum_i MC_{it}}{\sum_i MC_{i0}} \times I_0,$$

де MC_{it} - ринкова ціна (капіталізація) корпорації в період t ;

MC_{i0} — ринкова ціна акції (капіталізація) корпорації в період 0 ;

I_0 - базисне значення індексу.

3. Індекси з рівним зваженням використовують як метод арифметичної, так і метод геометричної середньої. Індекс обраховується щоденно шляхом множення значення індексу за попередній день на середнє арифметичне відношення цін акцій індексу, які підраховуються щоденно. Відносне значення ціни — це відношення ціни сьогоднішнього дня до ціни попереднього дня.

З точки зору методики розрахунків усі індекси можуть бути поділені на дві групи: індекси стану та індекси динаміки. В основі перших лежить ціновий фактор, і вони, в принципі, мають вартісну розмірність. В основі других лежить не сама вартість, а величи-

на її зміни за визначений проміжок часу. Більшість індексів належить до першої групи і розраховується як середнє арифметичне з наданих до розгляду акцій (зважене — S&P-500 або зважене за кількістю проданих акцій — індекс Доу-Джонса). Найвідомішим індексом другого типу є індекс FT-SE-30, в основі якого лежить добуток відносних цін акцій (тем-пів зростання), які входять до лістингу за котируванням на поточний день, до ціни попе-реднього дня.

Усі фондові індекси можуть бути класифіковані за такими ознаками: за місцем роз-рахунку та розповсюдження; за кількістю поданих в індексі компаній і часткою охоплення фондового ринку; за методикою розрахунку та характером використання.

У світовій практиці виділяють індекси: інтегральні (усереднені), що характеризу-ють у цілому стан досліджуваного ринку одним синтетичним (узагальненим) показником; часткові (локальні), що доповнюють інтегральний показник характеристикою окремих елементів або напрямків цього ринку.

Іншим критерієм розподілу індексів є склад сукупності досліджуваних об'єктів. Виходячи з цього, індекси є інтернаціональні (багатонаціональні), національні, секторні та субсекторні.

Зміну значень індексів звичайно розглядають як показник попиту на ринку. Зрос-тання чи падіння значення індексу на одному ринку часто впливає на стан попиту на ін-шому.

Роль фондових індексів може бути зведена до трьох функцій:

Діагностичної	<p>Під <u>діагностичною функцією</u> слід розуміти здатність системи індексів характеризувати стан та динаміку розви-тку як національної економіки в цілому, так і окремих її складових. Механізм зміни індексу дуже простий — зрос-тання 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 демонстрації темпу про-сування ринку. Вони дають змогу інвесторам і торгівцям бачити тенденції, які складаються на ринку, і простежува-ти швидкість розвитку цих тенденцій.</p> <p>Таким чином, будучи доповненими спеціальними еко-номічними параметрами (норма позикового відсотка, стан державного бюджету, співвідношення торговельного і валютного балансів), фондові індекси входять до системи економічного моніторингу стану національної економіки.</p>
Індикативної	<p>Виконання індексами <u>індикативної функції</u> передбачає, що наявність об'єктивної оцінки цінової ситуації на фон-довому ринку дає точку відліку для оцінки поведінки ве-ликих інвестиційних фондів, окремих інвесторів і портфе-льних менеджерів. Розрахувавши динаміку ринкової вар-тості свого портфеля акцій за будь-який проміжок часу, інвестор може зробити обґрунтовані висновки, наскільки обрана ним стратегія є ефективною (портфельний індекс вищий/нижчий від фондового чи дорівнює йому), та внесе-ти корективи у свою поведінку на ринку, якщо це необ-хідно.</p>

Спекулятивної	<p><u>Спекулятивна функція</u> фондових індексів проявляється в їх використанні як базового активу при укладанні ф'ючерських контрактів та 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.</p>
---------------	---

Тема 6. Ризик та ціна капіталу

6.1. Портфелі цінних паперів, їхні типи

Портфель цінних паперів — це певним чином підібрана сукупність окремих видів цінних паперів.

До складу портфеля можуть входити цінні папери одного типу (акції) або різні фінансові цінності (акції, облігації, ощадні сертифікати і т. д.).

Структура портфеля — це співвідношення конкретних видів цінних паперів у портфелі. Формуючи портфель, інвестор виходить із бажання мати кошти в такій формі і в такому місці, щоб вони були безпечними, ліквідними і високодохідними.

При формуванні портфеля необхідно враховувати такі фактори: ступінь ризику, дохідність, термін вкладання, тип цінного папера. Залежно від інвестиційної мети інвестор формує портфель певного типу.

Метою формування портфелів цінних паперів можуть бути:

- 1) отримання доходу;
- 2) збереження капіталу;
- 3) забезпечення приросту капіталу на основі підвищення курсу цінних паперів.

З огляду на це виділяють такі типи портфелів: *портфель зростання, портфель доходу*.

Метою портфеля зростання є збільшення капіталу переважно не за рахунок отримання дивідендів та відсотків, а за рахунок підвищення курсу цінних паперів. Такий портфель називають курсовим портфелем. Основні вкладання здійснюються переважно в акції.

Залежно від співвідношення очікування зростання капіталу та ризику серед портфелів зростання можна виділити:

- портфель агресивного зростання (орієнтир на максимальний приріст капіталу);
- портфель консервативного зростання (ризик такого портфеля невеликий);
- портфель середнього зростання (має високу дохідність та середній ступінь ризику).

Для портфеля доходу характерною є орієнтація на отримання доходу за рахунок дивідендів та процентів. Портфель має майже нульовий ризик за рахунок спланованого рівня доходу. Інакше цей портфель називають дивідендним.

Залежно від фінансових інструментів, які входять до нього, виділяють такі види портфелів:

- конвертовані портфелі (в його складі - конвертовані акції та облігації). Дохід отримують за рахунок обміну (конвертації) цінних паперів, якщо цьому сприяє ринкова кон'юнктура;
- портфелі грошового ринку (в його складі - готівка й активи, що швидко реалізуються). Вкладений капітал зростає майже за нульового ризику;
- портфелі облігацій (в його складі - облігації). Дають середній дохід за майже нульового ризику.

Таким чином, портфель цінних паперів - це набір цінних паперів для досягнення певної мети, наприклад, гарантованої дохідності інвестицій. До такого набору мають вхо-

дити як надійні, але менш прибуткові, так і ризикові, але більш дохідні папери різних емітентів, галузей, видів. Портфель може бути орієнтований більшою мірою на надійність (консервативний) або на дохідність (агресивний). Портфелі цінних паперів можуть бути фіксовані і змінні. Фіксовані портфелі зберігають свою структуру протягом встановленого терміну, тривалість якого визначається терміном погашення цінних паперів, які до нього входять. Змінні, або керовані, портфелі в повній відповідності до своєї назви мають динамічну структуру цінних паперів, склад яких постійно оновлюється з метою отримання максимального економічного ефекту.

Класифікацію портфелів цінних паперів можна подати таким чином (Рис. 6.1.):

Є спеціалізовані портфелі іноземних цінних паперів і вітчизняних цінних паперів. Перші обмежуються певною країною або охоплюють регіони (найчастіше країни, що розвиваються), що дає змогу скоротити ймовірність ризику в кожній окремо взятій країні. Такі портфелі дають можливість закордонним інвесторам при порівняно невеликому ризику освоювати нові ринки і за необхідності швидко позбуватися місцевих акцій.

Портфелі цінних паперів можуть мати галузеву і територіальну спеціалізацію. Наприклад, портфель цінних паперів підприємств паливно-енергетичного комплексу або металургійних підприємств.

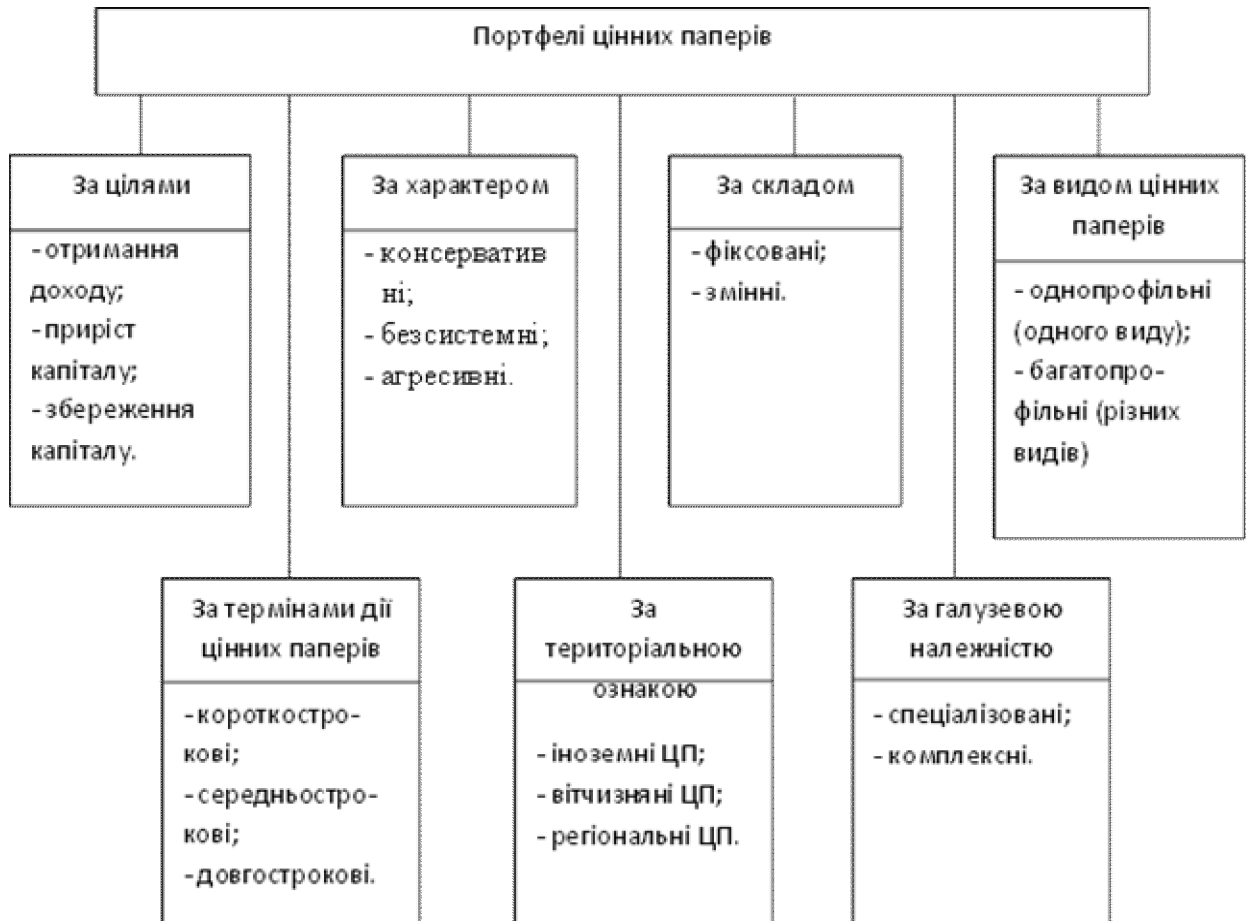


Рис. 6.1. Класифікація портфелів цінних паперів.

Портфелі цінних паперів можуть бути орієнтовані на залучення до свого складу лише короткострокових або середньострокових і довгострокових цінних паперів. Більшість портфелів цінних паперів є спеціалізованими, включаючи переважно один вид цінних паперів (акції, державні облигації, неемісійні цінні папери тощо). В Україні така спеціалізація поки що чітко не виражена через нерозвиненість фондового ринку. В країнах із

ринковою економікою вона є правилом. Наприклад, є портфелі іпотечних цінних паперів, облігацій корпорацій, муніципальних паперів, опціонів, акцій підприємств тощо.

Головною метою формування портфелів цінних паперів є мінімізація ризику до заданого рівня з забезпеченням необхідної прибутковості. Однак уявлення про необхідну прибутковість і про припустимий рівень ризику для кожного підприємства індивідуальні і залежать від обраної стратегії поводження на ринку, характеру основної діяльності, ролі і «ваги» фінансових вкладень у сумі активів. Тому структура портфеля визначається підприємством самостійно, виходячи з конкретних задач, що постають перед ним.

При формуванні портфелю необхідно враховувати такі фактори:

- ступінь ризику,
- прибутковість,
- термін вкладення,
- тип цінного папера.

З огляду на це у світовій практиці передбачена диференціація типів потенційних інвесторів, наведена в табл. 6.1.

Таблиця 6.1. Диференціація інвесторів у залежності від пріоритету вкладень

Типи інвестора	Цілі інвестування
Консервативний	Безпека вкладень
Помірковано агресивний	Безпека вкладень + Прибутковість
Агресивний	Прибутковість + Збільшення вкладень
Досвідчений	Прибутковість + Збільшення вкладень + Ліквідність
Найбільш обізнаний	Максимальна прибутковість

В Україні через нерозвиненість фінансового ринку і ринку цінних паперів при формуванні портфеля цінних паперів інвестори, як правило, ставлять мету:

- збереження і приріст капіталу;
- придбання цінних паперів, що за умовами обігу можуть замінити готівку;
- доступ, шляхом придбання цінних паперів, до дефіцитної продукції і послуг, майнових і немайнових прав;
- розширення сфери впливу і перерозподіли власності, створення холдингових і ланцюгових структур;
- спекулятивна гра на коливаннях курсів в умовах нестабільного, ненасиченого ринку цінних паперів.

У залежності від інвестиційної мети інвестор формує портфель визначеного типу. Існують різні види інвестиційних портфелів (табл. 9.2).

Інвестиційні цілі вкладника можуть змінюватися, що веде до зміни складу портфеля.

Так, якщо прогнозується зниження процентної ставки Національного банку, то рекомендується купувати довгострокові облігації з низьким доходом за купонами, курс яких швидко підвищується при падінні ставки відсотка. При цьому варто продати короткострокові облігації з високою прибутковістю за купонами, оскільки їхній курс у даній ситуації буде падати. Зрештою, якщо динаміка процентної ставки демонструє повну невизначеність, то керуючий перетворить значну частину портфеля цінних паперів в активи підвищеної ліквідності.

Ліквідність розглядається як одна з найважливіших властивостей портфеля цінних паперів і означає можливість швидкого перетворення цінних паперів на гроші. Від рівня ліквідності залежить можливість інвестиційної компанії або фонду вчасно виконати свої зобов'язання перед кредиторами й акціонерами.

Разом зі зміною структури портфеля цінних паперів змінюється і вартість цінних паперів. У результаті виникають додаткові проблеми, пов'язані з збільшенням або зменшенням капіталу.

Якщо має місце чисте перевищення вартості придбання цінних паперів над їх продажем, то з'являється деякий приріст капіталу.

Ці кошти доцільно знову вкласти в цінні папери. При цьому необхідно стежити за якістю портфеля цінних паперів і його структурою. Ця робота проводиться депозитарієм або портфельним менеджером.

Таким чином, при здійсненні інвестиційної стратегії на ринку цінних паперів можна орієнтуватися на різні цільові настанови: на одержання більш-менш високого і стабільного поточного доходу (дивідендів) або на зростання вартості цінних паперів, тобто на збільшення вкладеного капіталу.

Надійність і прибутковість фондових активів знаходяться в зворотній залежності, тому що частина доходу, виплачуваного емітентом власнику цінного папера, є платою за ступінь ризикованості даної інвестиції.

Висока динамічність розвитку ринку цінних паперів викликає необхідність їхньої постійної переоцінки з урахуванням поточної вартості портфеля. Якщо цінні папери не котируються і не мають поточного курсу, то оцінка відбувається за номіналом або визначається оціночна вартість. Переоцінка цінних паперів може здійснюватися щотижня і навіть щодня.

У зв'язку з цим вкладення в надійні цінні папери приносять низький дохід, а придбання високоприбуткових цінних паперів збільшує ймовірність значних втрат через підвищений ризик невиконання емітентом своїх зобов'язань. Класичним прийомом зниження ризиків на фондовому ринку є диверсифікованість, тобто розподіл грошових вкладень між цінними паперами різних емітентів і різновидів. Сукупність таких цінних паперів і складає портфель цінних паперів підприємства.

Управління портфелем цінних паперів означає планування, аналіз і регулювання складу портфеля, і здійснення діяльності щодо його формування і підтримки з метою досягнення поставлених перед портфелем цілей при збереженні необхідного рівня його ліквідності і мінімізації витрат, пов'язаних з цим.

Існує дві форми управління портфелями цінних паперів.

1. **Пасивна** — складається в створенні диверсифікованого портфеля з заздалегідь визначеним рівнем ризику і тривалим збереженням портфеля в незмінному стані. Серед методів пасивного керування виділяють:

- диверсифікованість — передбачає внесення до складу портфеля різноманітних цінних паперів з різними характеристиками;
- індексний метод або метод дзеркального відображення, побудований на тому, що за еталон береться визначений портфель цінних паперів. Структура портфеля-еталона характеризується визначеними індексами. Далі цей портфель дзеркально повторюється;
- збереження портфеля ґрунтується на утриманні структури і збереженні рівня загальних характеристик портфеля. Не завжди вдається зберегти незмінною структуру портфеля, оскільки, з огляду на нестабільну ситуацію на українському фондовому ринку, для цього треба іноді здійснювати операції купівлі-продажу ЦП. При великих операціях з цінними паперами може відбутися зміна їхнього курсу, що спричинить за собою зміну поточної вартості активів.

2. **Активна** форма управління складається в постійній роботі з портфелем цінних паперів. Базовими характеристиками активного управління є:

- вибір визначених цінних паперів;
- визначення термінів придбання або продажу цінних паперів;
- постійний свопінг (ротація) цінних паперів у портфелі;
- забезпечення чистого доходу.

Будь-яка, навіть сама вдала, міститься портфеля підлягає періодичному перегляду і зміні (оптимізації) відповідно до загальних економічних тенденцій, ринковими коливаннями характеристик окремих цінних паперів, які входять у портфель, зміною пріоритетів у діяльності підприємства.

Рішення з оптимізації портфелів цінних паперів приймаються на основі оцінки їхньої структури, що здійснюється за наступними критеріями:

1. Диверсифікованість структури портфеля. Будь-яка, навіть дуже безсистемна, диверсифікованість трохи знижує ризикованість портфеля. Однак найбільший ефект дає «перехресна диверсифікованість» відразу по декількох ознаках: по регіональному, по галузевому, по групах і видам цінних паперів, по емітентам.

Така диверсифікованість дозволяє різко підсилити надійність портфеля без зниження його прибутковості. Ступінь диверсифікованості портфеля визначається за допомогою коефіцієнта:

$$K_{\text{дп}} = \frac{\text{Середній розмір вкладень у ЦП одного емітента}}{\text{Загальна сума активів у ЦП}} \quad (9.15)$$

Якщо $K_{\text{дп}}$ більше 0,1, те це свідчить про слабку диверсифікованість портфеля.

При визначенні ступеня диверсифікованості вкладень в акції варто враховувати, що зменшення портфельного пакета акцій конкретного емітента може привести до значного зниження цінності пакета за рахунок втрати корпоративних прав, властивим тільки пакетам визначеного розміру (право на скликання позачергових зборів, право на блокування низки рішень та інше).

2. Ліквідність портфеля. Цей показник має велике значення для забезпечення достатнього рівня платоспроможності підприємства. Висока ліквідність портфеля дозволяє підприємству швидко обмінювати цінні папери на кошти. Висока ліквідність портфеля тим вище, чим більше в ньому акцій, що активно продаються — покупаються на організованому фондовому ринку, короткострокових боргових цінних паперів, пред'явницьких векселів, ощадних сертифікатів до запитання. Ліквідність портфеля цінних паперів підвищує коефіцієнт абсолютної ліквідності підприємства. Ступінь ліквідності портфеля цінних паперів може бути визначена за формулою:

$$K_{\text{лп}} = \frac{K_{\text{цп}} + B_{\text{пр}} + B_{\text{сдв}} + A_{\text{к}}}{A_{\text{цп}}} \quad (9.16)$$

де $K_{\text{цп}}$ — сума короткострокових позикових цінних паперів;

$B_{\text{пр}}$ — сума пред'явницьких векселів;

$B_{\text{сдв}}$ — сума банківських ощадних сертифікатів до запитання;

$A_{\text{к}}$ — сума акцій, що котируються на організованому фондовому ринку;

$A_{\text{цп}}$ — загальна сума активів у цінних паперах.

3. Рентабельність портфеля (віддача активів у цінних паперах) — тобто визначення середньої рентабельності по всій сукупності цінних паперів, що входять у портфель. При оцінках поточної і потенційної прибутковості портфеля, що складається з цінних паперів з фіксованим відсотком доходу, варто оцінювати рівень банківської депозитної ставки і прогнозовані тенденції її зміни. Наприклад, ріст депозитних ставок веде до відносного зниження прибутковості позикових цінних паперів.

4. Ріст портфеля — тобто наявність приросту ринкової ціни цінних паперів у портфелі.

5. Відповідність структури портфеля ринковій кон'юктурі.

Як еталон ринкової кон'юкттури приймається прибутковість і приріст ринкових цін цінних паперів, що входять у базу розрахунку фондового індексу. Потім прибутковість і приріст ринкових цін за портфелем цінних паперів підприємства порівнюється з показниками такого «зразкового» портфеля. Якщо результативність фінансових вкладень

не відстає від показників еталонного портфеля, то вважається, що їхня структура відповідає поточній ринковій кон'юктурі [8, 56].

Оцінивши структуру портфеля і приступаючи до її змін, необхідно також визначити розмір витрат, пов'язаних з оплатою послуг посередників і організаторів торгівлі, реєстраторів і зберігачів ЦП за майбутні операції з цінними паперами. Очікуваний ефект від оптимізації портфеля повинен враховувати ці неминучі накладні витрати.

6.2. Поняття і класифікація фінансових ризиків

У ринковій економіці існують різні можливості для інвестиційних вкладень. При виборі юридичною або фізичною особою напряму вкладення капіталу одним із головних критеріїв служить оцінка ризику. В цілому ризик у ділових операціях — це економічна категорія, що відображає ступінь успіху (невдачі) фірми в досягненні своїх цілей з урахуванням впливу контрольованих і неконтрольованих факторів. Операції з фінансовими інструментами завжди пов'язані з ризиком.

Фінансові ризики — це спекулятивні ризики. Інвестор, здійснюючи венчурне вкладення капіталу, заздалегідь знає, що для нього можливі лише два результати: прибуток або збиток. Особливістю фінансового ризику є ймовірність зазнати збитків у результаті проведення будь-яких операцій у фінансово-кредитній і біржовій сферах, здійснення операцій з фондовими цінними паперами, тобто ризику, який впливає з природи цих операцій, тому суть ризику полягає в імовірності настання або ненастання події з можливими негативними наслідками через обмеженість матеріальних і нематеріальних ресурсів.

У цілому фінансовий ризик як міру економічної або соціальної невизначеності можна охарактеризувати:

- за величиною — високий, середній і низький;
- за ступенем допустимості — допустимий ризик, коли втрачається частина доходу; критичний (локальний) ризик, при якому повністю втрачаються доходи і виникає необхідність відшкодовувати втрати; катастрофічний ризик повної втрати майна;
- за об'єктами — ризик підприємця, підприємства, банку, страхової компанії, тобто окремих юридичних і фізичних осіб;
- за видом діяльності — ризик виробничої, посередницької, торговельної, транспортної, консалтингової, страхової, охоронної та іншої діяльності;
- за економічним змістом — чистий ризик як об'єктивна можливість зазнати збитків (нульового результату) і спекулятивний ризик як суб'єктивна можливість отримання позитивного або негативного результату певної діяльності;
- за характером — операційний, інфляційний, кредитний, процентний, валютний.

Операційний ризик пов'язаний із помилкою або неправильною організацією, неправильним вибором методу проведення тієї чи іншої фінансової операції. До цього виду ризику відносять і можливі помилки менеджерів.

Інфляційний ризик визначається ступенем точності прогнозування інфляції та її впливу на результат фінансово-господарської діяльності.

Кредитний ризик розглядається як ризик непогашення кредиту і несплати процентів за ним.

Процентний ризик виникає у разі зміни процентних ставок за кредитними ресурсами, що надаються.

Валютні ризики можливі у разі зміни курсів валют, а також політичної ситуації, коли курси валют незмінні, а можливості вільного обігу валют обмежені. Ці ризики пов'язані з переоцінкою статей балансу закордонних філій підприємств у національну валюту та при зворотних операціях. Валютні ризики властиві кліринговим розрахункам і товарообмінним, бартерним операціям.

- за галузевою і територіальною ознакою — загальноекономічний, галузевий, країни, регіональний тощо.

Виділяють такі основні види ризику:

- **систематичний ризик, тобто ризик кризи фінансового ринку;**
- **несистематичний ризик, тобто ризик поєднання всіх видів ризику, пов'язаних із конкретними фінансовими інструментами;**
- **селективний ризик** — ризик неправильного вибору цінних паперів для інвестування при формуванні портфеля;
- **часовий ризик** — ризик емісії, купівлі або продажу цінного паперу у невідповідний час, що тягне за собою втрати;
- **ризик законодавчих змін (можуть змінитися умови емісії, вона може бути визнана недійсною і таке інше);**
- **ризик ліквідності** — ризик, пов'язаний з можливістю втрат при реалізації цінного папера через зміну в оцінці його якості;
- **інфляційний ризик** — ризик того, що при високій інфляції доходи, які отримують інвестори за фінансовими інструментами, знецінюються швидше, аніж зростають, інвестор зазнає реальних втрат.

Систематичний ризик пов'язаний із загальною економічною і політичною ситуацією в країні та світі, зростанням цін на ресурси, загальноринковим падінням цін на фінансові активи.

До категорії систематичних ризиків належать: ризик зміни відсоткової ставки, ризик падіння загальноринкових цін і ризик інфляції.

Ризик зміни відсоткової ставки набуває особливої актуальності в умовах інфляції.

Ризик падіння загальноринкових цін пов'язаний з одночасним падінням цін на всі цінні папери, що мають обіг на ринку. Цей ризик у першу чергу стосується операцій з акціями. Ступінь ризику різний для акцій різних емітентів.

Ризик інфляції зумовлений зміною купівельної спроможності грошей і призводить до того, що вкладення навіть у найбезпечніші цінні папери можуть завдати збитків. Цей вид ризику існує в усіх країнах, тобто інфляція — загальносвітова тенденція. Відрізняється лише її річний рівень у різних країнах. У розвинутих країнах вважається нормальним щорічний рівень інфляції у 3%.

Несистематичний ризик пов'язаний із фінансовим станом конкретного емітента цінних паперів. Його оцінка потребує певних зусиль як із боку посередників ринку фінансових активів, так і з боку інвесторів. До категорії несистематичних відносять ризик ліквідності, галузевий ризик.

Ризик ліквідності — ризик, пов'язаний із можливістю втрат при реалізації цінного папера через зміни оцінки його якості. Ризик ліквідності нині один із найпоширеніших в Україні. Причиною цього є не лише загальне падіння ринку, а й реалістичніша оцінка того, що являє собою той чи інший емітент, скажімо біржа, де протягом біржового дня іноді укладалося лише декілька угод; фінансова або інвестиційна компанія, чий капітал зібраний для перекачування коштів або покриття збитків від "проїдання" статутних коштів у інших комерційних структурах, тощо.

Галузевий ризик — ризик, пов'язаний зі специфікою окремих галузей. З позиції цього виду ризику всі галузі можна класифікувати на:

а) підвладні циклічним коливанням (галузі конструкційних матеріалів, виробництво обладнання тощо);

б) менш підвладні циклічним коливанням (виробництво товарів для населення та продовольчих товарів). Галузеві ризики проявляються в змінах інвестиційної якості та курсової вартості цінних паперів та відповідних втратах інвесторів, залежно від приналежності галузі до того чи іншого типу та правильності оцінки цього фактору з боку інвесторів.

В узагальненому вигляді система класифікації ризиків за певними критеріями наведена в табл.6.2.

Таблиця 6.2. Система ознак класифікації ризиків

<i>Ознака класифікації</i>	<i>Види ризиків</i>
Природа виникнення	<ul style="list-style-type: none"> • об'єктивні; • суб'єктивні; • уявні
Етап вирішення проблеми	<ul style="list-style-type: none"> • формування уявлень про проблему; • прийняття рішень; • реалізація рішень; • оцінювання якості реалізації рішень.
Масштаб об'єкта	<ul style="list-style-type: none"> • індивідуальні; • фірмові; • державні; • міждержавні
Сфера виникнення	<ul style="list-style-type: none"> • зовнішні; • внутрішні
Кількість людей, що приймають рішення	<ul style="list-style-type: none"> • індивідуальні; • групові; • масові
Тип	<ul style="list-style-type: none"> • раціональні (обґрунтовані); • нераціональні (необґрунтовані); • авантюрні (азартні)
Можливий фінансовий результат	<ul style="list-style-type: none"> • чисті; • спекулятивні
Тривалість дії	<ul style="list-style-type: none"> • короткочасні; • постійні
Рівень втрат	<ul style="list-style-type: none"> • мінімальні; • середні; • оптимальні; • максимальні, або припустимі; • критичні; • катастрофічні
Ситуація	<ul style="list-style-type: none"> • стохастичні (на умовах ймовірності виникнення); • невизначені (на умовах невизначеності); • конкурентні (на умовах конфлікту чи конкуренції)
Можливість страхування	<ul style="list-style-type: none"> • ризики, що страхуються; • ризики, що не страхуються
Від підприємницької діяльності	<ul style="list-style-type: none"> • фінансові; • юридичні; • виробничі; • комерційні; • інвестиційні; • страхові; • інноваційні
Можливість диверсифікації	<ul style="list-style-type: none"> • систематичні; • специфічні
Ступінь керованості	<ul style="list-style-type: none"> • керовані; • некеровані
Час прийняття рішень	<ul style="list-style-type: none"> • випереджувальні;

	<ul style="list-style-type: none"> • своєчасні; • запізнілі
--	---

Причини можливих негативних фінансових результатів діяльності підприємства виникають на трьох рівнях – операційному, інвестиційному та фінансовому. На цих рівнях виникають відповідно операційні, інвестиційні та фінансові ризики. Сукупний (господарський або підприємницький) ризик розраховується як сумарна величина ризиків за всіма видами діяльності. Рівень сукупного ризику підприємства знаходиться під впливом багатьох факторів (рис.6.3).

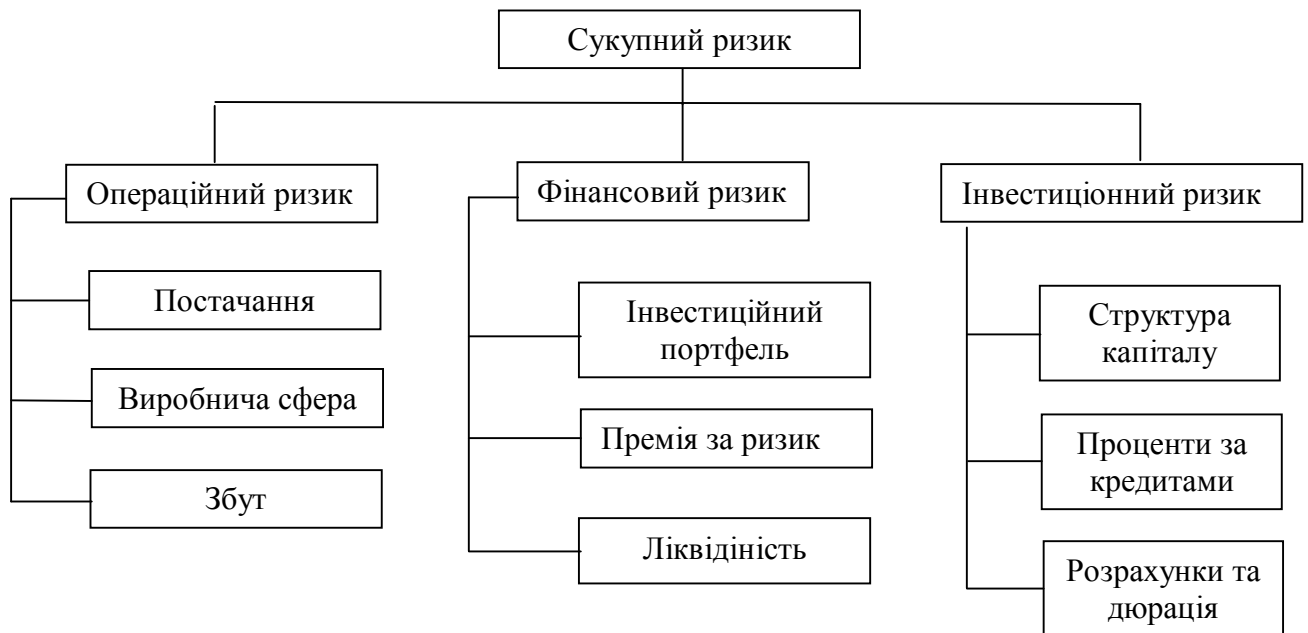


Рис. 6.3. Фактори, що впливають на рівень сукупного ризику

Система управління ризиками включає наступні блоки завдань:

- ідентифікацію – процес встановлення переліку основних видів фінансових ризиків, що притаманні діяльності конкретного підприємства.
- оцінку ризиків – відображення наслідків впливу ризиків та ймовірності їх настання в кількісному виразі;
- нейтралізацію ризиків – вжиття відповідних заходів щодо зменшення ймовірності настання ризиків і зменшення наслідків їх впливу.

Ідентифікація фінансових ризиків є необхідною передумовою оцінки їх рівня в процесі ризик-менеджменту.

Під час оцінки ризиків базовими величинами, що розраховуються, є величина збитків, яких може зазнати підприємство та ймовірність настання цих збитків. Для визначення цих величин використовують складні алгоритми розрахунків. Результати оцінки ризиків є основою для вибору відповідних заходів їх нейтралізації.

До основних інструментів нейтралізації ризиків слід віднести:

- формування відповідних резервів;
- диверсифікація ризиків;
- хеджування;
- страхування ризиків страховими компаніями.

Найпоширенішим інструментом нейтралізації наслідків настання ризиків є використання для цих цілей резервного фонду фінансових ресурсів, що призначений для покриття можливих збитків.

Розрізняють два методи оцінки величини ризику.

Суб'єктивний метод визначення ймовірності заснований на використанні суб'єктивних критеріїв, які базуються на різноманітних припущеннях. До таких припущень можуть належати: думка особи, що оцінює, її особистий досвід, оцінка експерта, думка фінансового консультанта тощо. Коли ймовірність визначається суб'єктивно, то різні особи можуть встановлювати різне значення для однієї і тієї ж події і, відповідно, здійснювати свій власний вибір.

Прийом експертної оцінки представляє собою комплекс логічних та математично-статистичних методів та процедур, пов'язаних з діяльністю експерта по переробці інформації, необхідної для аналізу та прийняття рішень. Прийом експертної оцінки заснований на використанні здатності спеціаліста (його знань, уміння, досвіду, інтуїції тощо) приймати потрібне, найбільш ефективне рішення.

Величина ризику (ступінь ризику) вимірюється за допомогою двох категорій:

- середньоочікуваного значення;
- коливання (змінюваність) можливого результату.

Середньоочікуване значення – це значення величини події, яке пов'язане з невідомою ситуацією. Середньоочікуване значення є середньозваженим для всіх можливих результатів, де ймовірність кожного результату використовується в якості частоти або ваги відповідного значення. Середньоочікуване значення показує результат, на який ми сподіваємось в середньому. Так, наприклад, якщо відомо, що при вкладенні капіталу в проект "А" з 100 випадків прибуток у розмірі 3000 грн. було отримано в 26 випадках (ймовірність 0,26), прибуток в розмірі 2580 грн. було отримано в 48 випадках (ймовірність 0,48), прибуток у розмірі 1790 грн. було отримано в 26 випадках (ймовірність 0,26), то середній очікуваний прибуток становить 2483,8 грн. ($3000 \times 0,26 + 2580 \times 0,48 + 1790 \times 0,26$). Аналогічно встановлено, що при вкладенні капіталу в проект "В" середній прибуток склав теж 2483,8 грн. ($3200 \times 0,2 + 2573 \times 0,6 + 1500 \times 0,2$).

Порівнюючи дані за окремими інвестиційними проектами, можна побачити, що розраховані величини доходів по проекту "А" коливаються в межах від 1790 до 3000 грн. при сумі очікуваних доходів в цілому 2483,8 грн., по проекту "В" сума очікуваних доходів в цілому також складає 2483,8 грн., однак їх коливання здійснюється в діапазоні від 1500 до 3200 грн. Навіть таке просте співпадання дозволяє зробити висновок про те, що ризик реалізації інвестиційного проекту "А" значно менший, ніж проекту "В", де коливання розрахованого доходу вище.

Чисельне значення цього коливання характеризує показник середньоквадратичного відхилення (σ), що розраховується за формулою:

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n [\varepsilon - \varepsilon_R]^2 \cdot P_i} , \quad (1)$$

де: t – число періодів;

n – число спостережень;

ε – розрахунковий дохід по проекту при різних значеннях кон'юнктури;

ε_R – середній очікуваний дохід за проектом;

P_i – значення ймовірності, що відповідає розрахунковому доходу.

Розраховані показники середньоквадратичного відхилення по інвестиційних проектах, що розглядаються, можуть бути інтерпретовані графічно (рис. 6.4).

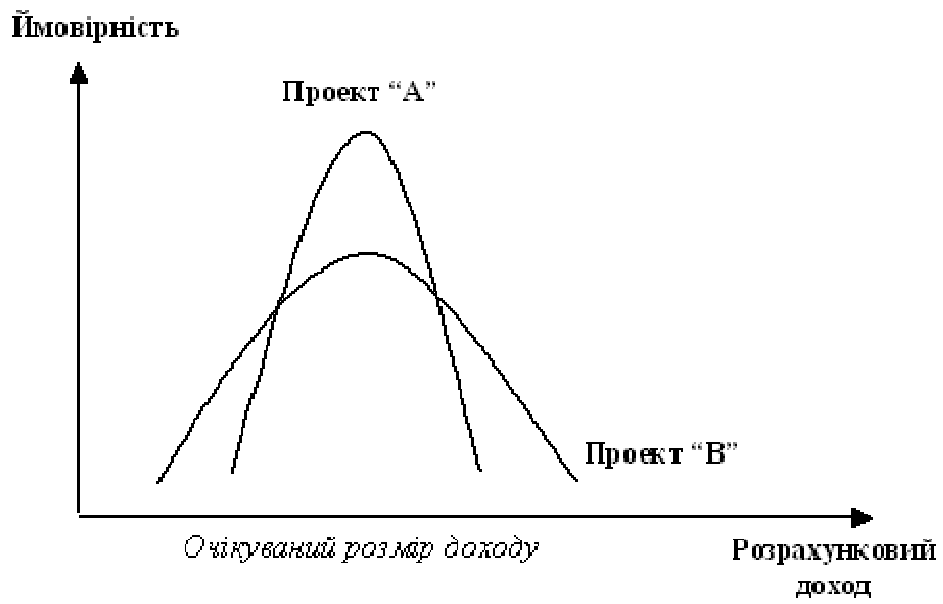


Рис. 6.4. Розподіл ймовірності очікуваного (розрахункового) доходу за двома проектами

Термінологічний словник

А

Автономія місцевого самоврядування фінансова — спроможність адміністративно-територіальних одиниць та їхніх органів самоврядування здійснювати покладені на них законом функції за рахунок власних фінансових джерел.

Агент страховий — фізична або юридична особа, що діє від імені та за дорученням страховика відповідно до наданих їй повноважень. А. с. виконує частину страхової діяльності страховика, зокрема: укладає договори майнового та особистого страхування, одержує страхові платежі, виконує роботи, пов'язані з виплатами страхових сум і страхового відшкодування. А. с. є представником страховика і діє на підставі договору з ним і в його інтересах за комісійну винагороду.

Активи підприємства — економічні ресурси підприємства у формі сукупних майнових цінностей, що використовуються в господарській діяльності і належать підприємству на правах власності чи у формі претензії (вимог) за зобов'язаннями інших осіб. А. п. є кошти, цінні папери, товарно-матеріальні цінності, основні засоби (фонди), фінансові інвестиції, боргові вимоги та будь-яка інша його власність. Кожен з видів А. п. має грошову оцінку. Використання А. п., як очікується, приведе до отримання економічних вигод у майбутньому.

Активи грошові — сума коштів, які перебувають у розпорядженні підприємства на певну дату і є його активами у формі готових засобів оплати (тобто у формі абсолютної ліквідності). До А. г. належать: кошти в касі підприємства, кошти на розрахунковому та валютному рахунках, короткотермінові фінансові вкладення, інші грошові активи. А. г. забезпечують постійну платоспроможність підприємства.

Активи ліквідні — кошти, цінні папери, матеріальні цінності, інші активи, які можуть бути швидко реалізовані і використані для сплати боргових зобов'язань. До А. л. підприємства належать грошові активи в різних формах (готівка, кошти на рахунках у банках тощо), короткотермінові фінансові вкладення, дебіторська заборгованість (крім безнадійної), запаси готової продукції, призначеної для реалізації.

Активи матеріальні — основні фонди й оборотні активи будь-якого виду, відмінного від коштів, цінних паперів, деривативів та нематеріальних активів. До А. м. підприємств належать активи, які мають матеріальну форму: основні засоби, незавершені капітальні вкладення, обладнання, призначене до монтажу, виробничі запаси сировини і матеріалів, запаси малоцінних і швидкозношуваних предметів, обсяги незавершеного виробництва, запаси готової продукції, призначеної до реалізації, інші види А. м.

Активи неліквідні — група активів підприємства, які можуть бути реалізовані без втрат своєї поточної (балансової) вартості лише протягом тривалого часу. До цієї групи активів належать: основні засоби, незавершені капітальні вкладення, обладнання, призначене для монтажу, нематеріальні активи, довготермінові фінансові вкладення, безнадійна дебіторська заборгованість, витрати майбутніх періодів.

Активи нематеріальні — група активів підприємства, які не мають матеріально-речової форми, зокрема: придбані підприємством за плату права на користування землею, водою, корисними копалинами та іншими природними ресурсами, будівлями спорудами, обладнанням, авторські права, права на товарні знаки і торгові марки, інші майнові права, брокерські місця (права торгівлі на біржі), програмне забезпечення, організаційні витрати, репутація підприємства (гудвіл), висока кваліфікація кадрів, фінансова стабільність та деякі інші активи.

Активи оборотні (поточні) — сукупність майнових цінностей підприємства, які обслуговують поточний господарський процес і повністю споживаються впродовж одного операційного (виробничо-комерційного) циклу. До А. о. (п.) належать: виробничі запаси сировини й матеріалів, запаси малоцінних і швидкозношуваних предметів, обсяги незавершеного виробництва, запаси готової продукції, призначені до реалізації, дебіторська заборгованість, грошові активи в усіх формах, короткотермінові фінансові вкладення, витрати майбутніх періодів.

Активи операційні — активи підприємства, що безпосередньо беруть участь у його виробничій діяльності та формуванні доходу від цієї діяльності. Для визначення обсягу А. о. загальну суму активів зменшують на суму довготермінових фінансових вкладень, незавершеного капітального будівництва, невстановленого та виведеного з експлуатації обладнання, дебіторської заборгованості за позиками, наданими працівникам, та інших аналогічних активів.

Активи паперові — фінансові активи, зокрема акції, облігації, інші цінні папери.

Активи процентні — активи, що приносять процентний дохід (цінні папери, депозити).

Активи фінансові — активи підприємства у формі наявних коштів та різного роду фінансових інструментів. До цієї групи активів належать: грошові активи в національній та іноземній валютах, дебіторська заборгованість, коротко- та довготермінові вкладення підприємства.

Акциз специфічний — непрямий податок, що встановлюється за окремими ставками для певних видів товарів.

Акциз універсальний — непрямий податок, що встановлюється як надлишок до загального обороту реалізації товарів (робіт, послуг) за єдиною чи кількома ставками. Може бути у формі податку з продажу (купівлі), податку з обороту чи податку на додану вартість.

Акцизи — непрямі податки на товари і послуги, включені до ціни і сплачувані за рахунок покупців. Збирачами А. є підприємства, що виробляють чи імпортують підакцизні товари або надають послуги,

на які нараховуються А. Платниками А. є споживачі. До А. належать акцизний збір і податок на додану вартість (податок з обороту).

Акцизна марка — спеціальний знак, яким маркують алкогольні напої та тютюнові вироби і наявність якого підтверджує сплату акцизного збору, легальність увезення та реалізації цих виробів на території країни.

Акцизний збір — непрямий податок на високорентабельні та монопольні товари (продукцію), включений до їх ціни. Сплачують А. з. виробники й імпортери підакцизних товарів. Ставки А. з. встановлено у відсотках до вартості товарів (продукції) у відпускних цінах, а для імпортованих товарів — до митної (закупівельної) вартості з урахуванням митних зборів і мита.

Акціонер — власник акцій, співвласник акціонерного підприємства. Має право на отримання доходу від акцій, якими він володіє, а за певних умов — на участь в управлінні справами підприємства, що випустило акції. А. несе відповідальність за зобов'язаннями акціонерного товариства (підприємства) тільки в межах придбаних ним акцій.

Акціонерне товариство — товариство, що має статутний фонд, поділений на певну кількість акцій і несе відповідальність щодо своїх зобов'язань тільки майном товариства. Акціонери відповідають щодо зобов'язань товариства лише в межах власних акцій, на які одержують щорічний дохід — дивіденди. До А. т. належать відкриті та закриті А. т.

Акціонерний капітал — основний капітал акціонерного товариства. Величина його визначається статутном товариства і формується за рахунок емісії акцій. Засновники акціонерного товариства можуть випускати акції на суму, що перевищує реальну вартість активів підприємства. Це перевищення становить засновницький прибуток і формує додатковий капітал товариства. Подальше зростання А. к. відбувається через капіталізацію частини отриманого прибутку, а також за рахунок нової емісії акцій.

Акція — цінний папір без визначеного часу обігу, що засвідчує участь його власника у статутному фонді акціонерного товариства, підтверджує членство в акціонерному товаристві та право на участь в управлінні ним, дає власникові право на одержання частини прибутку у вигляді дивіденду, а також на участь у розподілі майна в разі ліквідації акціонерного товариства. А. можуть бути іменними чи на пред'явника, привілейованими чи простими.

Акція іменна — акція, що містить ім'я її власника. Тільки та особа, ім'я котрої вказано в А. і., вважається акціонером товариства і користується правами акціонера.

Акція на пред'явника — акція, в якій відсутні будь-які вказівки на ім'я власника.

Акція привілейована — акція, що дає власникові переважне право на одержання дивідендів, а також на пріоритетну участь у розподілі майна акціонерного товариства в разі його ліквідації. Власник А. п. не має права брати участі в управлінні акціонерним товариством, якщо інше не передбачено його статутом. А. п. випускається із фіксованим (у процентах до її номінальної вартості) щорічно виплачуваним дивідендом. Виплата дивідендів здійснюється за такими акціями в розмірі, зазначеному в А. п., незалежно від величини прибутку акціонерного товариства. Якщо прибуток є недостатнім, виплату дивідендів здійснюють з резервного фонду.

Акція привілейована кумулятивна — акція, що дає право її власникові отримати в майбутньому проценти, нагромаджені за ті роки, коли компанія не могла їх виплатити через фінансові проблеми.

Акція проста — акція, яка дає право голосу, однак не гарантує отримання дивідендів. Розмір дивідендів залежить від обсягів отриманого прибутку.

Амортизаційний фонд — грошові ресурси, що формуються за рахунок амортизаційних відрахувань і призначені для відтворення основних фондів. Величину А. ф. обчислюють множенням балансової вартості основних фондів на норму амортизації.

Амортизація основних фондів — списання протягом певного часу згідно з вимогами оподаткування та бухгалтерського обліку початкової балансової вартості основних фондів з метою відшкодування витрат на їх придбання. Це зарахування згідно з нормативами частини вартості основних фондів (амортизаційних відрахувань) до собівартості виготовленої продукції (робіт, послуг). За рахунок амортизаційних відрахувань формується амортизаційний фонд, кошти якого використовуються для відтворення основних фондів.

Амортизація прискорена — метод нарахування амортизації активів (основних фондів) за нормами, які перевищують офіційно затверджені норми амортизаційних відрахувань. Використовується з метою створення фінансових умов для прискореного впровадження у виробництво нової техніки і технологій. Згідно з чинним законодавством України А. п. дозволена тільки щодо активної частини операційних основних фондів.

Амортизація рівномірна (прямолінійна) — амортизація, яку обчислюють пропорційно до вартості основних фондів і розподіляють рівномірно в розрахунок на весь передбачений термін їх експлуатації.

Аналіз фінансового стану — узагальнювальний аналіз, здійснюваний для вивчення всіх основних аспектів фінансової діяльності суб'єктів господарювання на підставі балансу підприємства, звіту про фінансові результати й інших фінансових документів.

Антиінфляційна політика — комплекс державних заходів, спрямованих на регулювання грошового обігу, зменшення грошової маси, припинення непомірного зростання цін. Є складовою стабілізаційних заходів на макроекономічному рівні. Основними заходами А. п. є: зниження дефіциту державного бюджету; зміна структури бюджету; емісія державних цінних паперів; жорсткість кредитної політики тощо.

Апарат фінансовий — працівники фінансових органів, податкової служби, фінансових відділів чи управлінь підприємств (організацій та установ), міністерств і відомств, які здійснюють функції оперативного управління фінансами.

Асоціація — об'єднання, союз організацій або осіб для спільної діяльності в будь-якій галузі.

Аудит — перевірка офіційної бухгалтерської звітності обліку, первинних документів та іншої інформації щодо фінансово-господарської діяльності суб'єктів господарювання з метою визначення достовірності їх звітності, обліку, його повноти й відповідності чинному законодавству. А. буває зовнішній і внутрішній.

Аудитор — фізична або юридична особа, котра має кваліфікаційний сертифікат на право займатися аудиторською діяльністю на території України та ліцензію на відповідну діяльність. А., який здійснює незалежну експертизу чи контроль за дотриманням встановленого порядку проведення фінансово-господарських операцій, бухгалтерського обліку та звітності, надає консультаційні послуги.

Аудиторська палата України — незалежний, самостійний орган, який функціонує на засадах самоврядування. А. п. У. організовує незалежний фінансовий контроль: здійснює сертифікацію та ліцензування суб'єктів, що мають намір займатися аудиторською діяльністю, затверджує програми підготовки аудиторів, норми і стандарти аудиту; веде реєстр аудиторських фірм та аудиторів, які надають аудиторські послуги.

Б

База оподаткування — базова вартісна величина конкретного об'єкта оподаткування, за якою нараховують певний податок.

Баланс держави платіжний — система показників, які характеризують співвідношення між сумою фактичних грошових надходжень з-за кордону та сумою платежів іншим державам за певний період (рік, квартал, місяць) або на певну дату. Б. д. п. є видом балансу міжнародних розрахунків. Б. д. п. складається з двох частин — надходжень і платежів. Основними статтями надходжень є: доходи від експорту товарів, надання іншим країнам різних послуг, грошові перекази з інших країн, надходження від наданих іншим країнам кредитів (суми сплати кредитів і процентів). Основними статтями платежів є: оплата імпортованих товарів та надання іншими країнами послуг, перекази організацій і громадян в інші країни, оплата отриманих в інших країнах кредитів. Якщо грошові надходження перевищують платежі, Б. д. п. є активним (активне сальдо), в інших випадках пасивним (пасивне сальдо). Стан Б. д. п. значно впливає на валютний курс та валютну політику держави. Погіршення балансу призводить до посилення валютного контролю, зниження курсу національної валюти.

Баланс зовнішньоторговельний — співвідношення між вартістю експорту й імпорту держави в її торгівлі з іншою країною чи групою країн за певний період часу (місяць, квартал, рік). Він показує не тільки товари, що перетнули кордон, а й платежі та надходження від експорту й імпорту, які в часі можуть не збігатися з рухом товарів. Баланс вважається активним, якщо вартість експорту перевищує вартість імпорту, і пасивним, коли експорт менший від імпорту.

Баланс консолідований — зведена бухгалтерська звітність щодо діяльності й фінансових результатів материнської та дочірніх компаній або монополій, концернів загалом.

Баланс підприємства — звіт про фінансовий стан підприємства, який відображає на певну дату його активи, зобов'язання і власний капітал. Це основна форма бухгалтерської звітності, що показує в грошовій формі процес кругообігу господарських засобів підприємства та їх участь у розширеному відтворенні. Б. п. має форму таблиці, яка характеризує стан господарських засобів на певну дату за їх складом і використанням (актив) та джерелами надходження і призначення (пасив).

Баланс фінансовий — сукупність показників, що відбивають процеси формування і використання загальнодержавних, територіальних фінансових ресурсів чи фінансів окремого підприємства, організації, установи. Певна сукупність фінансових балансів становить їх систему.

Баланс фінансових ресурсів території — система показників, що відбиває джерела формування, обсяги, а також напрями використання фінансових ресурсів у межах відповідної адміністративно-територіальної одиниці за певний час, як правило, за рік.

Банківський кредит — основна форма кредиту, за якої банк надає клієнтові у тимчасове користування частину власного або залученого капіталу на умовах повернення зі сплатою банківського процента.

Банкрутство — встановлена судом неспроможність боржника — підприємства, банку, іншої організації чи окремої особи — задовольнити в установленій для цього строк пред'явлені до нього з боку кредиторів вимоги, а також виконати зобов'язання перед бюджетом, пов'язані з недостатністю активів у ліквідній формі, що тягне за собою примусову ліквідацію підприємства з метою поділу майна боржника між кредиторами.

Бізнес-план — документ, що містить систему заходів чи програму дій, пов'язаних часом і місцем реалізації, узгоджених з метою і ресурсами та спрямованих на отримання максимального прибутку через реалізацію підприємницького проекту. У ньому розглядаються науково-технологічні, організаційні, соціальні та інші сторони реалізації проекту, при цьому основна увага приділяється фінансово-економічним аспектам.

Біржа — заклад, у якому здійснюється купівля-продаж цінних паперів (фондова), золота і валюти (валютна), торгівля масовими товарами (товарна), а також робочою силою (б. праці).

Біржа валютна — організаційно оформлений і регулярно функціонуючий ринок, на якому реалізують угоди щодо купівлі-продажу іноземних валют і формуються курси цих валют за фактичним співвідношенням попиту і пропонування. Покупцями та продавцями на Б. в. є банки, що здійснюють угоди за свій рахунок або за дорученням своїх клієнтів. Вони діють при фондових і товарних біржах.

Біржа фондова — організаційно оформлений і регулярно функціонуючий ринок, на якому здійснюється торгівля цінними паперами. Належить до вторинного ринку цінних паперів, зосереджує попит і пропозицію цінних паперів, сприяє формуванню їх біржового курсу. Найбільші Б. ф. зосередженні в Парижі, Нью-Йорку, Чикаго, Лондоні. Б. ф. виконує такі функції: відкриває доступ підприємствам до позикового небанківського капіталу; є важливим координатором розміщення державних цінних паперів; забезпечує переміщення капіталу з однієї галузі в іншу.

Біржова угода — угода, укладена під час роботи біржі і зареєстрована на ній. Види Б. у.: касові угоди — оплачуються не пізніше від терміну, встановленого біржовою радою (два-три дні); строкові (ф'ючерсні) угоди — використовуються через певний термін, погоджений під час їх укладення; спекулятивні угоди — укладаються з метою отримання прибутку на різниці контрактних цін.

Біржові посередники — фізичні особи (маклери, брокери) чи фірми, які виконують функції посередників на фондових, товарних і валютних біржах, за що одержують комісійну винагороду.

Бони державної скарбниці — вид державних цінних паперів, довготермінове державне зобов'язання. Випускаються на пред'явника на термін від 5 до 25 років. Розповсюджуються серед населення й обертуються за номінальною вартістю. Власник має право на отримання доходу, який виплачується за купонами протягом усього терміну володіння.

Борг консолідований — частина загальної суми державного боргу чи боргу підприємства. Б. к. утворюється внаслідок випуску довготермінових позик, продовження терміну дії коротко- та довготермінових позик, об'єднання раніше випущених позик.

Боргове зобов'язання — документ, який позичальник видає кредиторіві, отримуючи позику. У ньому вказують суму кредиту і термін його погашення.

Бухгалтерська звітність — звітність, що складається на підставі бухгалтерського обліку, для задоволення потреб певних користувачів.

Бюджет — план формування та використання фінансових ресурсів для забезпечення завдань і функцій, які здійснюються органами державної влади, органами влади Автономної Республіки Крим та органами місцевого самоврядування протягом бюджетного періоду.

Бюджети місцевого самоврядування — бюджети територіальних громад, сіл, селищ, міст та їх об'єднань.

Бюджетна класифікація — єдине систематизоване згрупування доходів, видатків (у тому числі кредитування за вирахуванням погашення) та фінансування бюджету за ознаками економічної сутності, функціональної діяльності, організаційного устрою та іншими ознаками відповідно до законодавства України та міжнародних стандартів.

Б. к. має такі складові:

- 1) класифікація доходів бюджету;
- 2) класифікація видатків (у тому числі кредитування за вирахуванням погашення) бюджету;
- 3) класифікація фінансування бюджету;
- 4) класифікація боргу.

Б. к. застосовується для здійснення контролю за фінансовою діяльністю органів державної влади, органів влади Автономної Республіки Крим, органів місцевого самоврядування, інших розпорядників бюджетних коштів, проведення необхідного аналізу в розрізі доходів і видатків, забезпечення загальнодержавної і міжнародної порівнянності бюджетних показників.

Бюджетна політика — діяльність щодо формування бюджету держави, його збалансування, розподілу бюджетних коштів тощо.

Бюджетна програма — систематизований перелік заходів, спрямованих на досягнення єдиної мети та завдань, виконання яких пропонує та здійснює розпорядник бюджетних коштів відповідно до покладених на нього функцій.

Бюджетна резолюція — нормативний документ, який ухвалюється Верховною Радою України. Б. р. окреслює пріоритети бюджетної політики держави на наступний бюджетний рік. Вона є орієнтиром для уряду України під час розроблення проекту державного бюджету і для Верховної Ради України під час розгляду бюджету і законів, що впливають на доходи і видатки державного бюджету. Верховна Рада України приймає Б. р. на наступний рік не пізніше 1 липня поточного року. Питання розроблення та прийняття Б. р. регулюються регламентом Верховної Ради України.

Бюджетна система України — сукупність державного бюджету та місцевих бюджетів, побудована з урахуванням економічних відносин, державного й адміністративно-територіальних устроїв і врегульована нормами права.

Бюджетна установа — орган, установа чи організація, визначена Конституцією України, а також установа чи організація, створена у встановленому порядку органами державної влади, органами влади Автономної Республіки Крим чи органами місцевого самоврядування, яка повністю утримується за рахунок відповідного державного бюджету чи місцевих бюджетів. Б. у. є неприбутковими.

Бюджетне асигнування — повноваження, надане розпоряднику бюджетних коштів відповідно до бюджетного призначення на взяття бюджетного зобов'язання та здійснення платежів з конкретною метою в процесі виконання бюджету. В умовах ринкової економіки ця форма фінансового забезпечення як методу фінансового механізму є підпорядкованою самофінансуванню і кредитуванню.

Бюджетне зобов'язання — будь-яке здійснене відповідно до бюджетного асигнування розміщення замовлення, укладення договору, придбання товару, послуги чи здійснення інших аналогічних операцій протягом бюджетного періоду, згідно з якими необхідно здійснити платежі протягом цього ж періоду або у майбутньому.

Бюджетне право — сукупність установлених державою юридичних норм, що визначають засади її бюджетного устрою та порядок формування, розгляду, затвердження і виконання всіх бюджетів, які складають бюджетну систему держави. Є частиною фінансового права.

Бюджетне призначення — повноваження, надане головному розпоряднику бюджетних коштів Бюджетним кодексом, Законом України про Державний бюджет України або рішенням про місцевий бюджет, що має кількісні та часові обмеження та дає змогу надавати бюджетні асигнування.

Бюджетне прогнозування — обґрунтування показників доходів і видатків бюджету на перспективу. Це науково-аналітична стадія розроблення бюджету, в процесі якої визначаються концепція, шляхи її реалізації та основні завдання, які мають бути досягнуті. Б. п. — один із видів економічного прогнозування. За часом поділяється на коротко (1—5 років) та довготермінове (5—10 років). Найпоширенішими його методами є екстраполяція, моделювання, експертні оцінки.

Бюджетне регулювання — система перерозподілу коштів між бюджетами, що полягає в передаванні частини фінансових ресурсів бюджетів вищих рівнів бюджетам нижчих рівнів з метою збалансування останніх.

Бюджетне самофінансування — форма, спосіб забезпечення дохідної частини бюджету дохідними джерелами; забезпечення дохідної частини бюджету відповідно до обов'язків і потреб органу місцевого самоврядування коштами за рахунок фінансових ресурсів, які він самостійно мобілізує на відповідній території.

Бюджетне фінансування — форма централізованого виділення з державного бюджету фінансових ресурсів у вигляді безповоротного, безоплатного надання коштів, інвестицій на розвиток економіки, соціально-культурні заходи, оборону та інші громадські потреби. Має чіткий цільовий характер, перебуває під фінансовим контролем держави. У процесі Б. ф. здійснюється контроль за найбільш ефективним і раціональним використанням ресурсів, дотриманням режиму економії, зниження вартості і собівартості продукції, що випускається.

Бюджетний дефіцит — перевищення видаткової частини державного бюджету над дохідною. Є однією з основних причин розвитку інфляції. Б. д. спричиняється економічною кризою, скороченням надходжень до бюджету, зростанням видатків з бюджету. Джерелами фінансування Б. д. є державні внутрішні та зовнішні запозичення. Емісійні кошти Національного банку України за Бюджетним кодексом України не можуть використовуватися на покриття Б. д.

Бюджетний запит — документ, підготовлений розпорядником бюджетних коштів, що містить пропозиції з відповідними обґрунтуваннями щодо обсягу бюджетних коштів, необхідних для його діяльності на наступний бюджетний рік.

Бюджетний кодекс України — документ, який визначає засади бюджетної системи України, її структуру, принципи, правові норми функціонування, основи бюджетного процесу і міжбюджетних відносин та відповідальність за порушення бюджетного законодавства.

Бюджетний контроль — один із видів фінансового контролю, здійснюваного в процесі складання, розгляду, затвердження і виконання бюджетів. На державному рівні. Б. к. забезпечують законодавчі та виконавчі органи влади, а на рівні місцевих органів самоврядування — представницькі й адміністративні структури. Б. к. спрямований на встановлення фактів порушення чинного законодавства у визначенні доходів і видатків бюджету.

Бюджетний механізм — сукупність конкретних форм бюджетних відносин, методів мобілізації і витрачання бюджетних коштів, складник фінансового механізму.

Бюджетний період — час дії закону про Державний бюджет України та рішення про місцевий бюджет. Б. п. для всіх бюджетів, що складають бюджетну систему, становить один календарний рік, який починається

1-го січня кожного року і закінчується 31-го грудня того ж року.

Бюджетний процес — регламентована нормами права діяльність, пов'язана зі складанням, розглядом, затвердженням бюджетів, їх виконанням і контролем за їх виконанням, розглядом звітів про виконання бюджетів, що складають бюджетну систему України.

Бюджетний розпис — документ, в якому відображається розподіл доходів та фінансування бюджету, бюджетних асигнувань головним розпорядникам бюджетних коштів по певних періодах року відповідно до бюджетної класифікації.

Бюджетні обмеження — фінансові обмеження на витрачання бюджетних коштів, що виражаються у формі гранично допустимих витрат. Б. о. зумовлені браком коштів у бюджеті держави.

Бюджетно-кошторисне планування — система науково обґрунтованих заходів щодо визначення критеріїв розподілу коштів і використання фінансових ресурсів. Є частиною фінансового планування. Основними фінансово-плановими документами, що розробляються в бюджетних установах у процесі Б.-к. п., є кошториси витрат. Їх наукова обґрунтованість базується на реальності планових розрахунків, їх економічному підтвердженні, використанні економічних норм і нормативів.

В

Валовий дохід — загальна сума доходу платника податку на прибуток підприємства від усіх видів діяльності, отриманого (нарахованого) протягом звітного періоду в грошовій і матеріальній або нематеріальній формах як на митній території України, так і за її межами.

Валовий дохід підприємств — вартість новоствореного продукту в грошовому виразі.

- Валовий дохід скоригований** — валовий дохід, визначений згідно із законодавством без урахування доходів, що не включаються до валового доходу.
- Валовий прибуток (збиток) підприємств** — це різниця між чистим доходом від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) і собівартістю реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг).
- Валові витрати підприємств** — витрати, здійснювані платником податку на прибуток протягом звітного податкового періоду, які виключаються із суми скоригованого валового доходу для обчислення суми оподаткованого прибутку.
- Валюта вільно конвертована** — валюта, що вільно й необмежено обмінюється на інші чужоземні валюти. Сфера обміну В. в. к. поширюється як на поточні операції, пов'язані з повсякденною зовнішньоекономічною діяльністю, так і на операції щодо зовнішніх кредитів та закордонних інвестицій. Режим функціонування В. в. к. практично означає відсутність будь-яких валютних обмежень.
- Валюта неконвертована** — національна валюта, що функціонує в межах тільки однієї країни і не обмінюється на інші чужоземні валюти. До В. н. належать валюти, щодо яких застосовують різні обмеження і заборони на вивезення, ввезення, продаж, купівлю, обмін на чужоземні валюти, а також використовують різні заходи валютного регулювання, зокрема валютні коефіцієнти, з метою обмеження обігу цих валют.
- Валюта частково конвертована** — національна валюта країн, які застосовують валютні обмеження для резидентів і окремих видів обмінних операцій. В. ч. к., як правило, обмінюється тільки на деякі чужоземні валюти з окремих видів міжнародного платіжного обігу.
- Валютна інтервенція** — форма впливу центрального банку країни на формування курсу національної валюти. Полягає в тому, що банк продає або купує великі партії твердих валют за національну валюту. Використовується здебільшого для усунення різких коливань курсу національної валюти. З метою підвищення курсу власної грошової одиниці центральний банк продає чужоземну валюту, і навпаки, для зниження курсу своєї валюти він скуповує тверду валюту в обмін на національну.
- Валютна політика** — сукупність економічних, правових та організаційних заходів, здійснюваних державними органами, центральними банківськими і фінансовими установами, а також міжнародними валютно-фінансовими установами в галузі валютних відносин. Розрізняють поточну і довготермінову В. п. Поточна В. п. здійснюється з метою забезпечення нормального функціонування національних і міжнародних валютних систем, підтримання рівноваги платіжних балансів. Оперативне регулювання валютно-ринкової кон'юнктури при цьому проводиться за допомогою дисконтної та девізної політики. Довготермінова В. п. охоплює досить тривалий період і передбачає заходи структурного характеру для послідовної зміни валютного механізму. Здійснюється через міждержавні переговори та укладення угод у межах МВФ та на регіональному рівні, а також за допомогою валютних реформ тощо.
- Валютне регулювання** — одна із форм державного регулювання міжнародних економічних відносин. Суть її полягає в регулюванні міжнародних розрахунків та порядку здійснення операцій з валютою і валютними цінностями. В. р. використовується з метою узгодження платіжних балансів, зміни структури імпорту чи його обмеження, концентрації валютних ресурсів у руках держави, впливу на курс національної валюти, обмеження обігу чужоземної валюти тощо.
- Валютний контроль** — державне регулювання обсягу готівки в чужоземній валюті та її обмінного курсу щодо інших валют.
- Валютний фонд (підприємства)** — сукупність належних підприємству коштів у вільно конвертованій валюті. Формується внаслідок реалізації експортної продукції, робіт і послуг відповідно до законодавства, що регулює зовнішньоекономічну діяльність, або через придбання валюти на біржі.
- Варант** — свідоцтво, що дає змогу власникові облігацій чи привілейованих акцій купувати прості акції за наперед узгодженою ціною.
- Вартість** — виражена в грошах цінність будь-чого або величина витрат на будь-що. В. є тією реальною базою, що робить гроші і товар економічно тотожними поняттями. Товар обмінюється на гроші, а гроші на інший товар завдяки тому, що ці ринкові категорії мають спільну основу — В.
- Вартість активу балансова** — вартість активу за даними бухгалтерського обліку, відбита в балансі підприємства.
- Вартість додана** — різниця між вартістю вироблених товарів, виконаних робіт чи наданих послуг та вартістю матеріалів, використаних у процесі їх виробництва (виконання, надання).
- Вартість додаткова** — частина вартості товару, що виступає як чистий прибуток від господарської діяльності. Є одним із джерел утворення національного доходу. Величина створеної на підприємстві В. д. залежить від технічного рівня виробництва, а в масштабі держави — від ефективності економіки загалом.
- Вартість основних фондів балансова** — вартість основних фондів на початок і кінець кожного року, визначена балансовим методом за даними бухгалтерського обліку про наявність і рух основних фондів. Балансова вартість є змішаною оцінкою основних фондів, оскільки частина інвентарних об'єктів числиться на балансі за відповідною вартістю на момент останнього переоцінення, а основні фонди, придбані після цього, — за повною початковою вартістю. Є вартість основних фондів початкова, залишкова, відновна, середня, ліквідаційна.
- Ввізне мито** — мито, яке стягує держава з імпортованих товарів з метою поповнення державного бюджету та захисту внутрішнього ринку. В. м. поділяється на адвалорне (від вартості товару) та специфічне (у вигляді твердої ставки зі штуки чи одиниці виміру — ваги, площі, об'єму товару).
- Векседавець** — див. *Вексель*.
- Векселетримач** — власник векселя, котрий може бути пред'явлений до оплати. Має право на отримання тієї суми, на яку виписано вексель.

Вексель — цінний папір і вид кредитних грошей, що засвідчує безумовне грошове зобов'язання боржника (векселедавця) сплатити у встановлений термін і в повному порядку визначену суму грошей власнику векселя (векселедержателю). Векселі бувають: прості, переказні, акцептовані, депоновані, державної скарбниці (казначейські), фінансові.

Вексель акцептований — вексель, що містить згоду (акцепт) платника (трасата) на його оплату.

Вексель депонований — вексель, виданий на забезпечення кредиту.

Вексель державної скарбниці (казначейський) — один з видів державних цінних паперів, що є короткотерміновим грошовим зобов'язанням (випускають на термін від 3 до 12 місяців). В. д. с. розповсюджують переважно серед банків та інших юридичних осіб. Доходи власників таких векселів формуються завдяки тому, що їх купують зі знижкою від номінальної вартості, а продають за номінальну вартість. Емітує та погашає В. д. с. центральний банк за дорученням державної скарбниці (казначейства) чи міністерства фінансів.

Вексель казначейський — див. *Вексель державної скарбниці (казначейський)*.

Вексель переказний (тратта) — письмовий наказ векселедержателя (трасанта), адресований платникові (трасатові), сплатити третій особі (ремітентові) у зазначений строк вказану суму.

Вексель простий — письмове просте і нічим не обумовлене зобов'язання векселедавця сплатити власникові векселя у зазначений строк у визначеному місці вказану суму.

Вексель товарний (комерційний) — вексель, виданий позичальником під заставу товарів.

Вексель фінансовий — вексель, емітований банком.

Вивізне мито (експортне) — мито, яке стягує держава з експортованих товарів. Є інструментом регулювання зовнішньоекономічної діяльності підприємств. У розвинутих країнах В. м. (є.) зараз використовується рідко.

Видатки бюджету — кошти, що спрямовуються на здійснення програм та заходів, передбачених відповідним бюджетом, за винятком коштів на погашення основної суми боргу та повернення надміру сплачених до бюджету сум. В. б. класифікуються за: 1) функціями, з виконанням яких пов'язані видатки (функціональна класифікація видатків); 2) економічною характеристикою операцій, при проведенні яких здійснюються ці видатки (економічна класифікація видатків); 3) ознакою головного розпорядника бюджетних коштів (відомча класифікація видатків); 4) бюджетними програмами (програмна класифікація видатків).

Виконання бюджету держави — забезпечення повного і своєчасного надходження всіх передбачених у бюджеті доходів і спрямування коштів на фінансування видатків, включених до бюджету. Є основною стадією бюджетного процесу.

Використання прибутку підприємства — спрямування прибутку підприємства на сплату податків, створення резервного фонду, виплату дивідендів, поповнення статутного фонду, фінансування витрат у процесі фінансово-господарської діяльності.

Випадок страховий — передбачена страховою угодою подія, після якої страховик зобов'язаний виплатити страхове відшкодування (страхову суму) страхувальникові (клієнтові).

Виплата страхового відшкодування — основне зобов'язання страховика за договором страхування; етап, який завершує страхові відносини у разі загибелі чи пошкодження майна. Порядок і термін В. с. в. визначені чинним законодавством та нормативними документами. Залежить від категорії страхувальників, форми страхування, виду застрахованого майна тощо.

Виплата страхової суми — основне зобов'язання страховика за договором особистого страхування. Передбачає надання грошової допомоги застрахованому або членам його сім'ї у разі настання страхового випадку.

Виручка від реалізації продукції підприємства — грошові кошти, які надійшли підприємству за продану продукцію.

Витрати — зменшення економічних вигод у вигляді вибуття активів або зменшення зобов'язань, які призводять до зменшення власного капіталу (за винятком зменшення капіталу за рахунок його вилучення або розподілення власниками).

Витрати бюджету — видатки бюджету та кошти на погашення основної суми боргу.

Відомча класифікація видатків бюджету — перелік головних розпорядників бюджетних коштів. На її основі Державне казначейство України та місцеві фінансові органи ведуть реєстр усіх розпорядників бюджетних коштів.

Відомчий контроль — форма фінансового контролю, який здійснюється галузевими міністерствами і відомствами щодо підпорядкованих їм підприємств, організацій, установ. Об'єктом В. к. виступає фінансова діяльність підприємств та внутрішньовідомчі розподільні відносини.

Відплив капіталу — грошові засоби країни, що скеровуються до інших країн як інвестиції, позики чи з метою закупівлі фінансових активів. Їх показують у платіжному балансі на рахунок руху капіталу.

Відрахування і внески — платежі до бюджету та державних цільових фондів, які мають повне або часткове цільове призначення. Установлюються на певні цілі з визначенням джерела сплати або від певного вартісного показника.

Відрахування на геологорозвідувальні роботи — обов'язкові податкові відрахування видобувних підприємств. Зараховуються до собівартості продукції (робіт, послуг). Їх визначають за конкретними ставками на одиницю видобутку чи погашення запасів залежно від виду корисних копалин.

Вільна економічна зона (ВЕЗ) — частина держави, на якій встановлено вільний режим для іноземних інвестицій та пільгові економічні умови (податкові пільги, валютний режим, низькі митні ставки) для підприємств. Метою створення ВЕЗ є активізація спільної інвестиційної діяльності, залучення іноземних технологій і валютних коштів, розвиток регіону тощо.

Вільна ціна — відпускна ціна, що встановлюється виробником на договірній основі, чи роздрібна ціна, що визначається торговцями самостійно.

Вкладення фінансові — кошти, вкладені підприємством у цінні папери чи капітал інших підприємств. Те саме, що й інвестиції фінансові.

Власні джерела формування фінансових ресурсів — кошти підприємницької структури (приватний чи акціонерний капітал).

Внески страхові — спільна назва збору на обов'язкове державне пенсійне страхування та збору на обов'язкове соціальне страхування.

Внутрішні джерела формування фінансових ресурсів підприємств — прибуток, що залишається в розпорядженні підприємства, амортизаційні відрахування від основних фондів і нематеріальних активів тощо.

Внутрішній аудит — одна з форм внутрішнього фінансового контролю. Його здійснюють призначені внутрішні аудитори з метою інформування керівництва підприємства про ефективність фінансової діяльності загалом або окремих її етапів.

Внутрішній фінансовий контроль — форма контролю, що полягає у самоперевірці фінансової діяльності кожним суб'єктом розподільних відносин.

Вторинний розподіл ВВП — третя стадія розподілу вартості ВВП і етап перерозподілу в частині формування первинних доходів фізичних осіб, які зайняті в бюджетній сфері та не беруть участі у первинному розподілі ВВП.

«Вуличний» позабіржовий ринок цінних паперів — неорганізований фондовий ринок, на якому здійснюють купівлю-продаж цінних паперів (здебільшого акцій), але без реєстрації відповідних угод на біржі). Такому ринку притаманні високий інвестиційний ризик, а також низький рівень юридичної захищеності інвесторів та їх поточної інформації.

Вхідний податок на додану вартість — сума податку на додану вартість, яку включено в ціну товарів (робіт, послуг) і котра сплачується суб'єктом господарювання за придбанням цих товарів (робіт, послуг).

Г

Гарант — поручитель: юридична або фізична особа, держава, що дає гарантію (виступає запорукою) в чомусь, зокрема у фінансових стосунках.

Гармонізація податків — систематизація та уніфікація податків, координація податкових систем і податкової політики країн, які належать до міжнародних регіональних угруповань. Реалізується через створення митних союзів, що об'єднують кілька держав, які проводять єдину митну політику.

Гіперінфляція — надшвидке зростання товарних цін і грошової маси в обігу, що призводить до різкого знецінення грошової одиниці, розладу платіжного обороту, порушення нормальних господарських зв'язків, зниження рівня життя. Г. є останньою стадією інфляційного процесу, коли гроші втрачають здатність виконувати свої функції, зменшується їхня роль у регулюванні економіки, господарські зв'язки набувають бартерної форми, процеси в економіці держави набувають стихійного характеру. Г. настає коли зростання цін перевищує 50 % на місяць.

Головна державна податкова адміністрація — підпорядкований урядові України орган, до складу якого входять державні податкові адміністрації областей, районів, міст і районів у містах. Основними завданнями є: забезпечення дотримання податкового законодавства, облік платників податків та інших сплат до бюджету; здійснення контролю; перевірка правильності обчислення податків та своєчасного перерахування, роз'яснення законодавства з питань оподаткування тощо.

Головне контрольно-ревізійне управління — державний орган у системі Міністерства фінансів України, що складається з контрольно-ревізійних управлінь Республіки Крим, областей, м. Києва і Севастополя, контрольно-ревізійних підрозділів у районах, містах і районах у містах. Основними завданнями контрольно-ревізійної служби є здійснення державного контролю за:

- 1) цільовим та ефективним використання коштів державного бюджету та місцевих бюджетів;
- 2) цільовим використанням і своєчасним поверненням кредитів, одержаних під гарантію Кабінету Міністрів України;
- 3) порядком ведення бухгалтерського обліку та достовірністю звітності про виконання Державного бюджету України та місцевих бюджетів, кошторисів.

Державна контрольно-ревізійна служба України щомісячно надає Верховній Раді України та Міністерству фінансів України узагальнені результати звітів про проведені перевірки.

Головне управління Державного казначейства України — підрозділ Міністерства фінансів України. Метою його є: 1) забезпечення ефективного управління коштами Державного бюджету України; 2) оперативність щодо фінансування видатків у межах наявних фінансових ресурсів. До його складу входять територіальні органи управління Державного казначейства України в Республіці Крим, містах Києві та Севастополі з відділеннями у районах, містах і районах у містах. Воно передбачає здійснення: 1) операцій з коштами державного бюджету; 2) розрахунково-касового обслуговування розпорядників бюджетних коштів; 3) контролю бюджетних повноважень під час зарахування надходжень, прийняття зобов'язань та проведення платежів; 4) бухгалтерського обліку та складання звітності про виконання державного бюджету.

Головні розпорядники бюджетних коштів — бюджетні установи в особі їх керівників, які відповідно до статті 22 бюджетного Кодексу отримують повноваження через установлення бюджетних призначень.

Граничний обсяг боргу — граничний обсяг внутрішнього і зовнішнього державного боргу, боргу Автономної Республіки Крим чи місцевого самоврядування, граничний обсяг надання гарантій, який встановлюється на кожний бюджетний період відповідно законом про Державний бюджет України чи рішенням про місцевий бюджет. Величина основної суми державного боргу не повинна перевищувати 60 % фактичного рівня обсягу валового внутрішнього продукту України.

Д

Дебіторська заборгованість — сума заборгованості підприємству (організації) з боку юридичних і фізичних осіб, що виникла тимчасово через відволікання коштів з обігу підприємства у зв'язку з поставкою товарів, виконання робіт або надання послуг.

Девальвація — знецінення курсу національної чи міжнародної (регіональної) валютно-грошової одиниці відносно валют інших країн, міжнародних валютно-грошових одиниць. Д. відбиває знецінення відповідних валютних коштів унаслідок інфляції. Ринкова Д. означає падіння на ринку ціни однієї національної грошової одиниці відносно всіх інших валют. Д. національної валюти стимулює експорт і створює перешкоди для імпорту товарів. Д. може відбуватися стихійно чи цілеспрямовано як елемент грошово-кредитної політики держави з метою впливу на розвиток економіки, особливо на розвиток зовнішньоекономічних відносин.

Декларація валютна — документ у формі заяви, що пред'являється на митниці і містить відомості про валюту, яку перевозять через кордон.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку — центральний орган державної виконавчої влади, який забезпечує реалізацію єдиної державної політики щодо цінних паперів і функціонування фондового ринку в Україні. Основними завданнями є:

- 1) формування та забезпечення реалізації Єдиної державної політики цінних паперів в Україні;
- 2) координація діяльності центральних органів державної виконавчої влади з питань функціонування ринку цінних паперів;
- 3) забезпечення контролю за додержанням законодавства з питань функціонування фондового ринку;
- 4) реалізація заходів щодо захисту інтересів суб'єктів фондового ринку;
- 5) створення умов для розвитку конкуренції між учасниками фондового ринку та використання досвіду чужоземних держав щодо цього тощо.

Державна позика — форма державного кредиту, коли держава виступає як позичальник. Заборгованість за Д. п. зараховують до суми державного боргу країни.

Державне мито — обов'язковий збір у дохід держави, який справляється установами за вчинення дій та видання юридичним і фізичним особам документів, що мають правове значення. Буває двох видів: просте і пропорційне. Просте Д. м. справляється за твердими ставками, пропорційне — у процентному відношенні до відповідної суми позову або вартості відчужуваного майна, яка засвідчується договором. Д. м. справляють судові арбітражні органи, нотаріальні контори, органи Міністерства закордонних справ, Міністерства внутрішніх справ, Державного патентного відомства України, місцевих рад народних депутатів та інші уповноважені на те установи.

Державне регулювання інвестиційної діяльності — одна із умов реалізації державної інвестиційної політики, що полягає у прийнятті законів та інших нормативних актів, які регулюють інвестиційну діяльність у державі. Основними формами Д. р. і д. є визначення пріоритетних сфер та об'єктів інвестування; податкове регулювання інвестиційної діяльності, через надання фінансової допомоги інвесторам; проведення відповідної кредитної та амортизаційної політики; забезпечення захисту інвестицій; регламентування умов вивезення капіталу для здійснення інвестиції за кордоном тощо.

Державний борг (борг Автономної Республіки Крим чи борг місцевого самоврядування) — загальна сума заборгованості держави (Автономної Республіки Крим чи місцевого самоврядування), яка складається з усіх випущених і непогашених боргових зобов'язань держави (автономної республіки Крим чи міських рад), що вступають в дію в результаті виданих гарантій за кредитами або зобов'язань, що виникають на підставі законодавства або договору. Величина основної суми державного боргу не повинна перевищувати 60 % фактичного річного обсягу валового внутрішнього продукту України.

Державний борг внутрішній — заборгованість держави кредиторам у даній країні.

Державний борг зовнішній — заборгованість держави громадянам, організаціям та фінансовим інституціям (кредиторам) інших країн.

Державний контроль — форма фінансового контролю з боку держави за фінансовою діяльністю юридичних і фізичних осіб та за власними фінансами. Д. к. охоплює загальнодержавний рівень розподілу вартості ВВП.

Державний кредит — 1) залучення державою тимчасово вільних коштів юридичних і фізичних осіб у розпорядження відповідних органів державної влади для використання їх на фінансування державних витрат. Виступає у грошовій формі — державні цінні папери (облігації, скарбничі зобов'язання й умовні сертифікати ощадного банку); 2) сукупність кредитних відносин, у яких однією зі сторін є держава,

а кредиторами чи позичальниками — юридичні чи фізичні особи. У сфері міжнародного кредиту держава може бути одночасно і кредитором, і позичальником.

Державні видатки — сума коштів, що витрачаються державою в процесі здійснення її фінансової діяльності. Д. в. поділяються на централізовані і децентралізовані.

Державні доходи — сума коштів, що мобілізуються державною на забезпечення свої діяльності. За рівнем їх розміщення вони поділяються на централізовані і децентралізовані. Централізовані концентруються в бюджеті держави і фондах цільового призначення. Децентралізовані доходи — це доходи державних підприємств, установ, організацій, що формуються переважно за рахунок їхнього прибутку.

Державні фінанси — сукупність розподільно-перерозподільних відносин, що виникають у процесі формування: використання централізованих фондів грошових коштів, призначених для фінансового забезпечення виконання державою покладених на неї функцій.

Дериватив — документ установленої форми, який засвідчує право та (або) зобов'язання придбати чи продавати в майбутньому цінні папери, матеріальні або нематеріальні активи, а також кошти на визначених у ньому умовах. Д. поділяються на фондові, валютні і товарні. Перші Д. пов'язані з купівлею-продажем цінних паперів, другі — валюти, а треті — будь-яких біржових товарів. До Д. належать форвардні та ф'ючерсні контракти, опціони.

Дефіцит платіжного балансу — загальна незбалансованість усіх форм руху товарів і грошей між державою та її зовнішніми партнерами як щодо поточних розрахунків, так і щодо руху капіталу.

Джерела сплати податків — фінансові джерела, з яких сплачують нараховані податки та обов'язкові платежі податкового характеру. Основними Д. с. п. є: для громадян — сукупний річний оподаткований дохід; для підприємств — дохід, що забезпечує виплату податкових платежів, включених до ціни реалізації продукції (податку на додану вартість, акцизного збору, ввізного мита); поточні витрати (витрати виробництва та реалізації), до яких відносять окремі загальнодержавні та місцеві податки; прибуток, з якого сплачують податок на прибуток підприємств, плату за землю та інші податки.

Джерела формування фінансових ресурсів підприємств — сукупність джерел формування додаткової потреби в капіталі на майбутній період для забезпечення розвитку підприємств. Ці джерела поділяються на внутрішні та зовнішні, власні, позичкові та залучені.

Дивіденди — 1) частина прибутку акціонерного товариства, котра щорічно розподіляється серед акціонерів після сплати податків, відрахувань на розширене відтворення та до страхових (резервних) фондів і сплати процентів за банківський кредит. Д. з простих акцій залежать від суми прибутку акціонерного товариства. З привілейованих акцій Д. сплачують у заздалегідь установленому розмірі як твердий процент від їхньої номінальної вартості. 2) доходи, отримувані суб'єктом оподаткування за корпоративними правами у вигляді частини прибутку юридичної особи, включаючи доходи, нараховані як проценти на акції чи на внески до статутних фондів.

Дилер — фізична або юридична особа, що здійснює перепродаж товарів, цінних паперів, а також валют. Д. проводить операції від свого імені та власними коштами. Різниця між ціною придбання та ціни їх реалізації товару чи цінних паперів становить його дохід (прибуток). Прибуток також може бути за рахунок різниці в курсах валют і цінних паперів. Д. може надавати різні послуги.

Добровільне страхування — одна із форм страхування, яка на відміну від обов'язкового страхування здійснюється тільки за договором, що укладається між страховиком і страхувальником добровільно.

Довічне страхування — один із різновидів страхування життя-страхування на випадок втрати працездатності чи смерті. Передбачає відповідальність страховика за договором страхування протягом усього життя страхувальника.

Дострокове стягнення кредитної позики — погашення з ініціатииви банку наданої позички до настання визначеного кредитною угодою терміну. Здійснюється у випадку порушення позичальником умов кредитування чи виявлення банком неплатоспроможності позичальника.

Дотація вирівнювання бюджетів — міжбюджетний трансфер на вирівнювання дохідної спроможності бюджету, який його отримує. Фіксована в сумі грошова допомога, що за певних умов на безповоротній основі надається державним бюджетом місцевим з метою забезпечення виконання ними своїх функцій без обмеження сфери використання коштів і не потребує вкладення коштів з боку отримувача.

Дохід від акцій — сума дивідендів; зростання курсової вартості акцій.

Дохід від вкладу — дохід, який отримує власник грошей, внесених на зберігання до банку чи іншої кредитної установи. Виплачується у вигляді процентів або вигравів і не підлягає оподаткуванню.

Дохід дивідендний — дохід підприємства від належних йому акцій інших акціонерних товариств.

Дохід емісійний — 1) дохід держави, одержуваний від надходження в обіг зайвих грошей. Це призводить до подальшого знецінення грошей і до скорочення реальних доходів населення; 2) сума перевищення доходів, отриманих підприємством від первинної емісії (випуску) власних акцій та інших паперів, що засвідчують корпоративні права, над їх номіналом.

Дохід інвестиційний — дохід від інвестицій у фінансові активи, зокрема у цінні папери.

Дохід лісовий — плата, що стягується до бюджету за використання лісових ресурсів. Буває трьох видів: плата за одержання деревини на пні; плата за другорядні лісові користування; штрафні санкції за порушення правил лісокористування.

Дохід неоподаткований — частина загальної суми доходу, яка не підлягає оподаткуванню.

Дохід номінальний — дохід у грошовому виразі, обчислений без урахування купівельної спроможності грошей, рівня цін, інфляції.

Дохід оподаткований — частина валового доходу юридичної або фізичної особи, що підлягає оподаткуванню.

Дохідність облигації — річний дохід, виражений у відсотках до ринкової ціни облигації. Це збільшення чи зменшення капіталу на момент погашення облигації.

Доходи бюджету — усі податкові, неподаткові та інші надходження, на безповоротній основі, справляння яких передбачено законодавством України (включаючи трансферти, дарунки, гранти). Доходи бюджету класифікуються за такими розділами: 1) податкові надходження; 2) неподаткові надходження; 3) доходи від операцій з капіталом; 4) трансферти.

Доходи від фінансово-інвестиційної діяльності — грошові кошти, отримані у вигляді дивідендів, відсотків за корпоративними, державними, іншими цінними паперами, розміщення коштів на депозитних рахунках у банках.

Доходи місцевих бюджетів, що не враховуються при визначенні обсягу міжбюджетних трансфертів — доходи, до яких відносять: місцеві податки і збори, що зараховуються до бюджетів місцевого самоврядування; плата за землю; податок з власників транспортних засобів та інших самохідних машин і механізмів у частині, що зараховується до відповідного бюджету; надходження сум відсотків за користування тимчасово вільними бюджетними коштами; податок на промисел; надходження дивідендів, нарахованих на акції (частини, паї) господарських товариств, що є у власності відповідної територіальної громади; плата за забруднення навколишнього природного середовища; кошти від відчуження майна, яке перебуває у комунальній власності; фіксований сільськогосподарський податок; плата за оренду майнових комплексів, що перебувають у комунальній власності, надходження від місцевих грошово-речових лотерей, плата за гарантії; гранти та дарунки у вартісному обрахунку; власні надходження бюджетних установ, що утримуються за рахунок коштів відповідного бюджету; податок на прибуток підприємств комунальної власності; платежі за спеціальне використання природних ресурсів місцевого значення; інші надходження, передбачені законом.

Е

Економічна ефективність — результативність економічної діяльності, реалізації економічних програм та заходів, що характеризується відношенням отриманого економічного ефекту (результату) до витрат ресурсів, які зумовили отримання цього результату.

Економічна криза — одна з глибоких проблем сучасності, яка проявляється в різкому загостренні суперечностей у відносинах між суспільством і природою, порушенні природних процесів через надмірну антропогенну дію, непередбачувані наслідки науково-технічного прогресу, зростання енергоспоживання, розбалансованості товарно-грошових та фінансових відносин, інфляції та зростання державного боргу тощо.

Експорт капіталу — вивезення за межі України капіталу в будь-якій формі (валютних коштів, продукції, послуг, робіт) прав інтелектуальної власності та інших немайнових прав з метою одержання прибутків від виробничої та інших форм господарської діяльності.

Еластичність попиту — показник, який виражає зміни сукупного попиту, викликані зниженням цін на товари і послуги.

Еластичність пропозиції — показник, який виражає зміни сукупної пропозиції, що виникають у зв'язку із зростанням цін.

Елементи системи оподаткування — складники системи оподаткування, до яких належать: суб'єкт (платник) податку, об'єкт оподаткування, одиниця оподаткування, податкова ставка, джерело сплати податку і податкова квота.

Емісія грошей — випуск в обіг грошей як у готівковій, так і в безготівковій формі. Призводить до збільшення грошової маси в обігу. Економічні межі емісії визначають потребами сфери обігу в грошах як засобів обігу, платежу та нагромадження. Емісія виправдана лише за умови зростання обсягів виробництва. Право Е. г. надане Національному банку України.

Емісія цінних паперів — випуск в обіг акцій, облигацій, скарбничих зобов'язань та інших цінних паперів. Здійснюється державними та комерційними кредитними установами, підприємствами, органами влади різних рівнів. Основна мета Е. ц. п. — залучення додаткових коштів з ринку позикових капіталів. Підприємства залучають такі кошти для збільшення економічного потенціалу, банки — для збільшення кредитних ресурсів, державні органи — для покриття бюджетного дефіциту.

Емітент — держава, установа чи підприємство, які проводять емісію цінних паперів, грошових знаків, платіжно-розрахункових документів тощо.

Є

Євро — спільна регіональна валюта країн Європейського співтовариства. Запроваджена Європейською комісією на Раді міністрів економіки й фінансів країн ЄС 1 травня 1998 р.

Євробанк — міжнародний банк, який здійснює свою діяльність на євrorинку.

Євродолари — тимчасово вільні кошти в американських доларах, що розміщуються організаціями чи приватними особами за межами США (у банках західноєвропейських країн). Є. використовують для надання кредитів у безготівковій формі.

Єврокредити — міжнародні кредити, що надаються великими комерційними банками за рахунок євровалютного ринку. Позичальниками євровалют виступають великі національні монополії чи транснаціональні корпорації для фінансування великомасштабних процесів і заходів. Є. надають на строк від 2 до 10 років з плаваючими процентними ставками.

Єврооблігація — цінний папір на пред'явника; боргове зобов'язання позичальника, що отримав довготермінову позику в одній з євровалют. Випускаються синдикатами, які об'єднують банки та інші кредитні установи Є. розміщується одночасно на ринках кількох країн.

Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР) — регіональний міжнародний банк, який здійснює довготермінове кредитування країн Центральної та Східної Європи з метою проведення в них структурних економічних реформ, формування ринкових відносин, сприяння розвитку приватного бізнесу, розвитку економічних зв'язків із західноєвропейськими країнами. До нього входять такі країни: США, Японія, Австралія, Нова Зеландія, Туреччина, Кіпр, Мальта, Європейський інвестиційний банк і Європейське економічне співтовариство.

Європейський інвестиційний банк (ЄІБ) — міжурядова кредитна організація Європейського співтовариства. Банк надає кредити для спорудження та реконструкції об'єктів, що належать до сфери інтересів країн — членів ЄС та асоційованих держав.

Європейський фонд валютного співробітництва (ЄФВС) — фонд, створений з метою валютних інтервенцій у межах Європейського співтовариства. Надає кредити членам ЄС на погашення тимчасового кредиту їхніх платіжних балансів та розрахунків, пов'язаних із підтримкою валютних курсів.

Європейський фонд регіонального розвитку (ЄФРР) — фонд, метою діяльності є фінансування заходів для вирівнювання регіональних диспропорцій у країнах — членах ЄС. Створений у 1957 р.

Євроринок — міжнародний ринок позичкових капіталів, на якому операції здійснюються в євровалютах. Є. охоплює: єврогрошовий ринок (короткотермінові депозити строком до одного року); ринок банківських єврокредитів (середньотермінові кредити від двох до десяти років); ринок єврооблігацій (середньо- та довгострокові позики від десяти до п'ятнадцяти років).

Єдиний митний тариф України — систематизований звіт ставок мита, яким обкладаються товари та інші предмети, що ввозяться на митну територію України або вивозяться за її межі. Є. м. т. У. заснований на міжнародно визнаних нормах і розвивається у напрямі максимальної відповідності до загальноприйнятих у міжнародній практиці принципів і правил митної справи. Ставки Є. м. т. У. є єдиними для всіх суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності незалежно від форм власності, організації господарської діяльності та територіального розташування.

3

Загальнодержавні податки, збори та інші обов'язкові платежі — платежі, які справляються на всій території України. До них належать: податок на прибуток підприємств; податок на доходи фізичних осіб; податок на додану вартість; акцизний збір; податок на майно; державне мито; мито, збір до Державного соціального фонду; рентні платежі; платежі за використання природних ресурсів; збір за забруднення до-вкілля.

Закон вартості — об'єктивний економічний закон, що регулює зв'язки між товаровиробниками, розподіл і стимулювання суспільної праці в умовах товарного виробництва, згідно з яким виробництво та обмін здійснюються на основі їх вартості, величина якої вимірюється суспільно необхідними затратами праці.

Закон про Державний бюджет України — закон, який затверджує повноваження органам державної влади здійснювати виконання Державного бюджету України протягом бюджетного періоду.

Запозичення бюджетні — операції, пов'язані з отриманням бюджетом коштів на умовах повернення, платності та строковості, у результаті яких виникають зобов'язання держави, Автономної Республіки Крим чи місцевого самоврядування перед кредиторами.

Право на здійснення державних внутрішніх та зовнішніх запозичень у межах і на умовах, передбачених законом про Державний бюджет України, належить державі в особі Міністерства фінансів України за дорученням Кабінету Міністрів України. Верховна Рада Автономної Республіки Крим та міські ради мають право здійснювати внутрішні запозичення (за винятком короткотермінової позички у фінансово-кредитних установах для покриття тимчасових касових розривів на термін до трьох місяців). Зовнішні позички можуть здійснювати лише міські ради міст з чисельністю населення понад вісімсот тисяч мешканців.

Захищені статті видатків Державного бюджету України — статті видатків бюджету, обсяги яких не можуть змінюватися у разі скорочення затверджених бюджетних призначень. Перелік захищених статей видатків Державного бюджету України визначається законом про Державний бюджет України.

Збір готельний — збір з фізичних осіб, як резидентів, так і нерезидентів України, які проживають у готелях, кімнатах, гуртожитках та інших приміщеннях житлового фонду готельного типу усіх форм власності, юридичних осіб, спільних підприємств, філій, відділень, що орендують житловий фонд готельного типу усіх форм власності. Об'єктом оподаткування З. г. є: вартість проживання в приміщеннях житлового фонду готельного типу (без додаткових послуг і податку на додану вартість) за добу; вартість оренди приміщень житлового фонду готельного типу (без додаткових послуг і податку на додану вартість) за добу. Ставки З. г. встановлюються в межах від 10 до 20 % вартості проживання або вартості оренди приміщень житлового фонду готельного типу за кожну добу З. г. справляється адміністраціями готелів, кемпінгів, мотелів, гуртожитків.

Збір за видачу дозволів на будівництво на земельних ділянках у населених пунктах об'єктів виробничого і невиробничого призначення, індивідуального житлового, дачного будівництва, будівництва садових будинків та гаражів — збір з юридичних осіб усіх форм власності, філій, відділень, представництв та інших відокремлених підрозділів юридичних осіб та з фізичних осіб за видачу дозволу для будівництва на земельних ділянках, отриманих на ці цілі. Розміри збору розраховуються виходячи зі ставок збору за площі, зайняті під будівництво земельної ділянки.

Збір за видачу дозволу на розміщення об'єктів торгівлі та сфери послуг — плата юридичних та фізичних осіб за оформлення та видачу дозволів на торгівлю та надання послуг у спеціально відведених для цього місцях. Ставка встановлюється в розмірі: від 5 до 20 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян за щорічну переатестацію для суб'єктів підприємницької діяльності, які постійно здійснюють торгівлю та надають послуги; від 0,5 до 3 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян за одноразовий (в межах однієї доби) дозвіл на розміщення об'єктів дрібно-роздрібною торгівлі та сфери послуг; від 0,1 до 1 неоподатковуваного мінімуму доходів громадян за одноразовий дозвіл на торгівлю у спеціально відведених місцях.

Збір за організацію гастрольної діяльності — збір з суб'єктів підприємницької діяльності — резидентів України або нерезидентів, які зареєстровані відповідно до чинного законодавства і здійснюють організацію та проведення гастрольної діяльності на території України за участі іноземних виконавців. Об'єктом оподаткування є кінцевий валовий дохід від реалізації квитків. Ставка збору встановлюється у відсотках від валового доходу.

Збір за припаркування автотранспорту — збір з водіїв (як резидентів, так і нерезидентів України), які здійснюють припаркування автомобілів у спеціально обладнаних або відведених для цього місцях, визначених органами місцевого самоврядування. Об'єктом оподаткування є час, на який припарковується автотранспорт. Граничний розмір ставки в спеціально обладнаних для припаркування автотранспорту місцях встановлюється в розмірі не більше 3 % неоподатковуваного мінімуму доходів громадян за припаркування автотранспорту на термін до однієї години та 5 % — більше однієї години. Граничний розмір ставки збору за припаркування автотранспорту у відведених для цього місцях устанавлюється в розмірі не більше 2 % неоподатковуваного мінімуму доходів громадян за припаркування автотранспорту на термін до однієї години та 4 % — більше однієї години.

Збір за проїзд по території прикордонних населених пунктів автотранспорту, що прямує за кордон або з-за кордону — збір з юридичних та фізичних осіб (як резидентів, так і нерезидентів) та з фізичних осіб, які на автотранспортних засобах, що належать цим особам, прямують за кордон або з-за кордону територією прикордонних населених пунктів. Об'єктом оподаткування є одиниця автотранспортного засобу. Збір за проїзд автотранспорту з водіїв, які є громадянами інших держав, у тому числі і громадян СНД, стягується і перераховується у національній або іноземній валюті за офіційно встановленим на дату сплати курсом Національного банку України.

Збір курортний — збір з фізичної особи — громадянина України та іноземних громадян, які перебувають на території органу місцевого самоврядування, на якій діє рішення про встановлення цього збору. З. к. справляється одноразово у триденний термін з дня їх прибуття у курортну місцевість під час реєстрації. Граничні розміри ставок К. з. для громадян України — від 0,5 до 1 неоподатковуваного мінімуму доходів громадян, а для іноземних громадян — від 1 до 2 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

Збір на здійснення соціально-побутових заходів у селищі, селі (самооподаткування) — форма залучення додаткових коштів до місцевих бюджетів для фінансування разових цільових соціальних заходів у сільській місцевості. Збори встановлюються в розмірі, що не повинен перевищувати 20 % неоподатковуваного мінімуму доходів громадян за рік.

Збір ринковий — плата за здійснення торгівлі сільськогосподарською, промисловою продукцією та іншими товарами на ринках усіх форм власності, в критих ринках, павільйонах, на критих та відкритих столах, майданах, з автомашин, візків, мотоциклів, ручних візків тощо. Ставка збору встановлюється залежно від виду сільськогосподарської та промислової продукції, виду та категорії ринку і благоустрою місця торгівлі в розмірі від 2 до 20 % неоподатковуваного мінімуму доходів громадян для фізичних осіб і до трьох неоподатковуваних мінімумів доходів громадян для юридичних осіб.

Збір та інший обов'язковий платіж — обов'язковий, безповоротний платіж до бюджетів відповідного рівня, який має відплатний, компенсаційний характер і вноситься регулярно або у зв'язку з наданням державою певної послуги чи певних прав.

Зведений бюджет Автономної Республіки Крим — включає показники бюджету Автономної Республіки Крим, зведених бюджетів її районів та бюджетів міст республіканського значення.

Зведений бюджет міста з районним поділом — включає показники міського бюджету та бюджетів районів, що входять до його складу. У випадку, коли місту або району у місті адміністративно підпорядковані інші міста, селища чи села, зведений бюджет міста або району в місті включає показники бюджетів цих міст, селищ та сіл.

Зведений бюджет області — включає показники обласного бюджету, зведених бюджетів районів і бюджетів міст обласного значення цієї області.

Зведений бюджет району — включає показники районних бюджетів, бюджетів міст районного значення, селищних та сільських бюджетів цього району.

Зведений бюджет України — сукупність показників Державного бюджету України, зведеного бюджету Автономної Республіки Крим та зведених бюджетів областей і міст Києва та Севастополя.

Зведені фінансові показники — показники, які характеризують явища і процеси на макрорівні: загальний обсяг фінансових ресурсів, доходів і видатків бюджету, грошових нагромаджень в економіці держави; величина внутрішнього і зовнішнього боргу; страхових і резервних фондів.

Звичайна процентна ставка за кредит — середньозважена процентна ставка на день сплати процентів за кредит, але не нижча, ніж середньозважена процентна ставка за кредити, надані протягом 30 календарних днів, що передували наданню цього кредиту.

Звітність про виконання Державного бюджету України — здійснюється Державним казначейством України, який встановлює єдині форми звітності за погодженням з Рахунковою палатою та міністерством фінансів України. Є оперативною, місячною, кварталною та річною. Річний звіт про виконання Закону України про Державний бюджет України подається Кабінетом Міністрів України Верховній Раді України не пізніше 1 травня року, наступного за звітним. Рахункова палата протягом двох тижнів готує висновки щодо виконання Державного бюджету України. Верховна Рада України розглядає звіт і приймає рішення про його затвердження.

I

Інвестиція — грошові, майнові, інтелектуальні цінності, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту; капітальні вкладення в розвиток виробництва чи невиробничу сферу. До І. належать: грошові внески, пільгові банківські вклади, акції, рухоме і нерухоме майно, майнові права. Розрізняють І. фінансові, реальні, валові і чисті, приватні й державні. І. фінансові — вкладення капіталу в акції, облігації та інші цінні папери; І. реальні — вкладення в основний капітал і на приріст матеріально-виробничих запасів. І. валові — сумарні вкладення, необхідні для відшкодування і приросту основного капіталу. І. чисті відповідають І. валовим за вирахуванням суми амортизації основного капіталу. Приватні І. фінансуються за рахунок власних джерел і за рахунок залучених коштів. Державні І. фінансуються з коштів державного бюджету.

Інвестиційні фонди — фінансові інституції — учасники ринку цінних паперів, які здійснюють емісію власних акцій та інвестиції у цінні папери інших емітентів, торгівлю цінними паперами та які володіють інвестиційними цінними паперами.

Інвестор портфельний — інвестор, котрий купує акції акціонерних товариств з метою отримання поточного доходу чи примноження капіталу в перспективі, але не має на меті формувати контрольний пакет акцій для участі в управлінні акціонерним товариством.

Індивідуальні фінансові показники — показники, які деталізують зведені показники і доповнюють їх. Так, зведений показник загального обсягу фінансових ресурсів можна деталізувати в показниках прибутку, видах податків, відрахуваннях, а дохід бюджету — в платежах юридичних осіб та населення; видатки бюджету — за окремими напрямками видатків.

Індикативна функція фондової біржі — одна з функцій фондової біржі, яка полягає в оцінці вартості й привабливості цінних паперів. На біржі проводиться котирування цінних паперів, яке дає інформацію інвесторам про вартісну і якісну оцінку цінних паперів та динаміку їх розвитку. Це створює передумови для надійного і достовірного механізму торгівлі, і є важливим чинником стимулювання ефективної діяльності емітентів.

Індосамент — 1) передавальний напис на векселі, чеку, іншому цінному папері, який засвідчує перехід прав за цим документом до іншої особи. І. роблять на звороті документа або на додатковому аркуші; 2) документ, що додається до страхового поліса і містить зміни умов страхування.

Інституція фінансово-кредитна — державна чи приватна організація, уповноважена здійснювати фінансові операції щодо кредитування, депонування вкладів, ведення розрахункових рахунків, купівлі та продажу валюти, цінних паперів, надання фінансових послуг тощо. До І. ф.-к. належать банки, фінансові компанії, інвестиційні фонди, ощадні каси, пенсійні фонди, взаємні фонди, страхові компанії, кредитні спілки.

Інструменти фінансові — різноманітні види ринкового фінансового продукту, зокрема цінні папери, грошові зобов'язання, валюта, ф'ючерси, опціони, депозитні свідоцтва, кредитні договори, страхові поліси тощо.

Інструменти фондового ринку — інструменти, за допомогою яких здійснюють операції на фондовому ринку (акції, облігації, ощадні сертифікати, опціони, ф'ючерсні контракти, форвардні контракти тощо).

Інфляція — порушення процесу суспільного виробництва, що проявляється у перепоповненні сфери обігу грошовими знаками понад реальні потреби господарства та їх обезцінюванні. І. знижує рівень життя населення, загострює економічні та соціальні суперечності, призводить до натуралізації процесів обміну, знецінення грошей, створює фінансове напруження в країні, послаблює заінтересованість працівників результатами своєї праці.

Інформаційні послуги — надання певної фінансової та нефінансової інформації тим чи іншим суб'єктам, необхідної їм для прийняття рішень у сфері фінансової діяльності. І. п. є сегментом ринку фінансових послуг.

Інфраструктура ринку — сукупність установ, організацій та підприємств, які обслуговують ринок (банки, товарні, фондові, валютні біржі, біржі праці, страхові компанії тощо).

К

Кадастр — систематизований опис та оцінка об'єктів, які підлягають оподаткуванню.

Кадастр земельний — реєстр земель за класами залежно від родючості, близькості до ринків збуту тощо. К. з. служить основою оцінки середньої дохідності 1 га землі кожного класу. Використовується для визначення ставок податку на землю.

«Канікули» податкові — певний період, на який платника податків звільняють від плати одного чи кількох податків.

Капітальний борг держави — загальна сума заборгованості й процентів, що мають бути сплачені за позиками.

Капітальний дохід — різниця між скоригованою балансовою вартістю основних засобів згідно з коефіцієнтом індексації та балансовою вартістю цих основних засобів до індексації.

Капітальні вкладення — витрати на створення нових, реконструкцію, розширення та технічне переоснащення діючих основних засобів.

Квота — 1) кількісний показник, що визначає частку в спільному виробництві, збуті, платежах; 2) частка податку в доході платника. Вона характеризує рівень оподаткування і може бути визначена в абсолютному розмірі й у відносному виразі.

Коефіцієнт вирівнювання обсягу дотації — коефіцієнт, що застосовується при розрахунку обсягу дотації вирівнювання та коштів, що передаються до Державного бюджету України з місцевих бюджетів, з метою зміцнення дохідної бази бюджетів місцевого самоврядування.

Коефіцієнти фінансові — система фінансових показників, що характеризують співвідношення основних результатів діяльності підприємства, окремих структурних елементів використовуваних активів та капіталу. К. ф. використовується для аналізу фінансового стану підприємства та різних аспектів його фінансової діяльності.

Комерційний розрахунок — раціональний і високоефективний метод фінансової діяльності підприємств, полягає в пошуку достатніх і дешевих фінансових ресурсів, раціональному їх розміщенні, мінімізації витрат і максимізації доходів та прибутку. К. р. засновується на таких принципах: повна господарська й юридична відокремленість; самокупність, прибутковість, самофінансування, фінансова відповідальність.

Комітет з нагляду за страховою діяльністю — комітет, котрий організовує функціонування страхового ринку. Він проводить ліцензування страхових компаній та видає їм ліцензії на здійснення окремих видів страхування. Комітет здійснює контроль за діяльністю страхових компаній відповідно до страхового законодавства, а також розробляє методичні рекомендації щодо страхування.

Комунальний податок — місцевий податок, який сплачують юридичні особи всіх форм власності, що перебувають на території України.

Конверсія цінних паперів — зміна дохідності позик. Вона проводиться внаслідок зміни ситуації на фінансовому ринку (рівня облікової ставки центрального банку) чи погіршення фінансового стану держави, коли вона не в змозі виплачувати передбачуваний дохід.

Консолідація — передання зобов'язань за раніше випущеною позицією на нову позику з метою продовження терміну позики. Вона проводиться у формі обміну облігації попередньої позики на нові. В окремих випадках може застосовуватись і скорочення строків позики.

Контрольна функція фінансів — фінансовий контроль за формуванням і використанням доходів суб'єктів обмінно-розподільних відносин. У процесі цього контролю охоплюється вся діяльність юридичних і фізичних осіб та держави. На практиці К. ф. ф. проявляється у фінансовому контролі.

Кошик доходів бюджетів місцевого самоврядування — податки і збори (обов'язкові платежі), що закріплені за бюджетним Кодексом на постійній основі за бюджетами місцевого самоврядування та враховуються при визначенні обсягів міжбюджетних трансфертів.

Кошти позабюджетні — фінансові ресурси держави, що мають цільове призначення, але не включені до державного бюджету.

Кошторис — фінансовий план бюджетних установ, організацій, що визначає розмір, цільове направлення та поквартальний розподіл бюджетних коштів, які використовуються на утримання цих установ. Якщо установи фінансуються тільки за рахунок коштів бюджету, то вони складають кошторис витрат. Розрахунки планових витрат проводяться на основі нормативного методу. Якщо має місце комерційна залежність — складається кошторис доходів і витрат.

Кредит валютний — 1) різновид міжнародного кредиту, що надається у грошовій формі; 2) в Україні — внутрішній кредит у іноземній валюті, що надається банком, уповноваженим здійснювати валютні операції.

Кредит податковий — одна із податкових пільг, що полягає у відстроченні стягнення податку.

Кредит фінансовий — кошти, які надаються банком-резидентом або нерезидентом, кваліфікованим як банківська установа згідно із законодавством країни перебування нерезидента або резидента, або резидентам і нерезидентам, які мають статус небанківських фінансових установ, згідно з відповідним законодавством у позику юридичній або фізичній особі на визначений строк для цільового використання та під процент. Правила надання фінансових кредитів установлюються НБУ (стосовно банківських кредитів), а також Кабінетом Міністрів України (стосовно небанківських фінансових організацій) відповідно до законодавства.

Кредиторська заборгованість — заборгованість, що виникла при розрахунках із постачальниками, тимчасове використання в грошовому обігу підприємства коштів кредитора.

Кредитування — надання суб'єктові підприємництва банківських кредитів на засадах платності, строковості й повернення. В умовах ринкової економіки є головною, провідною формою фінансового забезпечення.

Кредитування за вирахуванням погашення бюджетних коштів — операції, пов'язані з наданням коштів з бюджету на умовах повернення, платності та строковості, у результаті яких з'являються зобов'язання перед бюджетом, та операції, пов'язані з поверненням цих коштів до бюджету.

Кризова фінансова ситуація — ситуація, за якої ВВП не вистачає для формування доходів і фінансових ресурсів, тому розпродається національне багатство.

Л

Лізинг — довготермінова оренда машин, устаткування, споруд виробничого призначення. Лі. передбачає збереження прав власності на товар за орендодавцем. Здійснюючи лізингові операції, орендодавець купує машини, обладнання, транспортні засоби, виробничі споруди і передає їх за угодою орендареві для використання з виробничою метою, зберігаючи право власності на них.

Лізинг оперативний (оренда) — господарська операція фізичної чи юридичної особи, що передбачає передавання орендарю права користування основними фондами на строк, що не перевищує строку їх повної амортизації, з обов'язковим поверненням таких основних фондів їх власнику після закінчення строку дії лізингової угоди. Основні фонди, передані в оперативний лізинг, залишаються у складі основних фондів орендодавця.

Лізинг фінансовий (оренда) — господарська операція фізичної чи юридичної особи, що передбачає придбання орендодавцем на замовлення орендаря основних фондів з подальшим їх переданням у користування орендарю на термін, що не перевищує терміну їх повної амортизації, з обов'язковим подальшим переданням права власності на такі основні фонди орендарю. Витрати орендодавця на купівлю об'єктів Л. ф. не включаються до складу валових витрат або до складу основних фондів такого орендодавця. Основні фонди, передані у Л. ф., включаються до складу основних фондів орендаря.

Ліквідність активів — величина, обернена часові, необхідному для перетворення активів у гроші. Чим менше часу знадобиться для перетворення активів у гроші, тим вони ліквідніші.

Ліквідність підприємства — здатність суб'єкта господарювання в будь-який час здійснити необхідні витрати.

Ліквідність цінних паперів — спроможність реалізації цінних паперів за гроші без фінансових втрат.

Ліміт кредитування — гранична сума видачі кредиту або залишків заборгованості в плановому періоді.

Ліцензія — спеціальний дозвіл, який видається уповноваженим на це державним органом влади юридичним особам для здійснення конкретних, обумовлених законом господарських операцій, у тому числі зовнішньоекономічних.

М

Митна декларація — документ, що містить відомості про переміщення через кордон вантажів, цінностей, валюти. Заповнюється юридичними і фізичними особами та містить відомості про кількість товарів та їх ціну. Предмети, не зазначені в М. д., підлягають конфіскації.

Мито антидемпінгове — податкове мито на експортовані товари, яке вводять тоді, коли ціна цих товарів нижча за середні світові ціни і значно нижча за внутрішні ціни аналогічних товарів у країні-імпортері. М. а. захищає внутрішній ринок від коливання цін і підтримує вітчизняних виробників.

Мито зрівнювальне — мито, встановлене з метою вирівнювання цін на імпортовані та вітчизняні товари для уникнення цінової конкуренції між ними.

Мито патентне — плата за надання права на використання винаходу відповідно до виданого патенту.

Мито преференційне — мито, що справляється за пільговими ставками з метою стимулювання розвитку міжнародної торгівлі.

Мито протекціоністське — мито, що впроваджується з метою захисту внутрішнього ринку від конкуренції з боку імпортованих товарів.

Мито транзитне — мито, що справляється з вантажів, які перевозять транзитом через територію певної країни.

Міжбанківська валютна біржа — біржа, яка проводить торги з купівлі-продажу іноземних валют. Ціни, які формуються на цій біржі, характеризують ринковий курс валют, тобто той, який складається під впливом попиту і пропонування, як на національну, так і на іноземні валюти. Вплив НБУ на ринковий курс національної валюти здійснюється через участь у торгах через скупку тієї чи іншої валюти або валютних інтервенцій.

Міжбюджетні трансфери — кошти, які безоплатно і безповоротно передаються з одного бюджету до іншого. М. т. поділяються на: дотацію вирівнювання; субвенцію; кошти, що передаються до Державного бюджету України та місцевих бюджетів з інших місцевих бюджетів; інші дотації.

Міжнародна фінансова корпорація (МФК) — міжурядова організація, спеціалізована кредитна установа ООН, філія міжнародного банку реконструкції і розвитку (МБРР). Надає кредити без вимоги урядових гарантій, але за умови високої рентабельності та фінансової ефективності проектів.

Міжнародний валютний фонд (МВФ) — провідна світова фінансова інституція. Заснований у 1944 р., а почав функціонувати у 1947 р. Основними цілями діяльності МВФ є сприяння розвитку міжнародної торгівлі й співробітництву у сфері валютного регулювання та надання кредитів в іноземній валюті для вирівнювання платіжних балансів країн — членів фонду. Діяльність МВФ охоплює три основні напрями: кредитування, регулювання міжнародних валютних відносин, постійний нагляд за світовою економікою. Його діяльність сприяє стабільності національних та світової валютних систем і забезпеченню на цій основі сталого економічного розвитку та надійності міжнародних економічних відносин.

Міжнародний фінансовий ринок — акумуляція вільних фінансових ресурсів у деяких країнах для забезпечення між ними їх перерозподілу з метою забезпечення сталого економічного розвитку світового господарства й одержання від цих операцій певного доходу. Залучення ресурсів на М. ф. р. розширює фінансові можливості кожної держави, що сприяє вирівнюванню їхнього економічного розвитку та створенню умов для підвищення суспільного добробуту.

Міжнародні фінанси — сукупність обмінно-розподільних відносин, що виникають у зв'язку з рухом вартості між окремими країнами та у процесі формування і використання на світовому та регіональному рівнях централізованих грошових фондів.

Міжнародні фінансові інституції — надбудова над сукупністю національних фінансових систем, характеризують зародження єдиної фінансової системи світового співробітництва і виконують в основному функції надання фінансової допомоги у формі кредитів тим країнам, що її потребують. До їх складу входять: Міжнародний валютний фонд, група Світового банку, Європейський банк реконструкції та розвитку, Африканський банк розвитку, Азійський банк розвитку, Міжамериканський банк розвитку.

Міністерство фінансів України — центральний орган в управлінні фінансами України. На нього покладені завдання загального керівництва всією фінансовою системою країни. Головними його функціями є: вироблення основ і напрямів фінансової політики держави та розроблення заходів щодо їх реалізації; організація бюджетного процесу, складання проекту Державного бюджету та його виконання після затвердження Верховною Радою України; здійснення заходів з мобілізації коштів через систему державного кредиту та управління державним боргом; організаційне регулювання фінансової діяльності суб'єктів господарювання через установлення правил здійснення фінансових операцій, форм фінансових документів, порядку ведення бухгалтерського обліку і фінансової звітності; організація функціонування ринку цінних паперів; забезпечення фінансових відносин держави з іншими країнами, міжнародними організаціями і фінансовими інституціями; організація і здійснення фінансового контролю в Україні.

Місцевий фінансовий орган — установа, що відповідно до законодавства України здійснює функції складання, виконання місцевих бюджетів; контролю за витрачанням коштів розпорядниками бюджетних коштів, а також інші функції, пов'язані з управлінням коштами місцевого бюджету. Міністерство фінансів Автономної Республіки Крим віднесено до місцевих фінансових органів.

Місцеві бюджети — бюджет Автономної Республіки Крим, обласні, районні бюджети, бюджети районів у містах та бюджети місцевого самоврядування. М. б. містить у собі надходження і витрати на виконання повноважень відповідних органів влади. Це баланс грошових коштів відповідного бюджету.

Місцеві податки і збори — податки та збори, які встановлюються органами місцевого самоврядування згідно з положеннями податкового Кодексу, обов'язкові до сплати в межах відповідних адміністративно-територіальних одиниць і зараховуються до їх бюджетів. До них належать: податок з реклами; місцевий податок на прибуток; місцеві акцизні податки; комунальний податок; ринковий збір; готельний збір; збір за припаркування автотранспорту; курортний збір; збір за організацію гастрольної діяльності; збір на проїзд по території прикордонних населених пунктів автотранспорту, що прямує за кордон та з-за кордону, збір за видачу дозволу на будівництво у населених пунктах об'єктів виробничого і невиробничого призначення, індивідуального житлового, дачного будівництва, будівництва садових будинків та гаражів; збір за здійснення соціально-побутових заходів у селищі, селі (самооподаткування).

Монетарна політика — комплекс дій та заходів у сфері грошового ринку. Її механізм засновується на пропозиції грошей та їх вартості як фінансових ресурсів. Є складовою фінансової політики.

Н

Надходження до бюджету — доходи бюджету та кошти, залучені в результаті взяття боргових зобов'язань органами державної влади, органами влади Автономної Республіки Крим або органами місцевого самоврядування.

Наступний фінансовий контроль — одна із форм фінансового контролю. Він здійснюється на основі бухгалтерської та статистичної звітності. Його мета — перевірка реалізації стратегії і тактики фінансової діяльності того чи іншого суб'єкта, а в масштабах суспільства — процесу реалізації фінансової політики.

Національна валюта — грошова одиниця України — банкноти, білети державної скарбниці, монети, платіжні документи та інші цінні папери, виражені у грошовій одиниці.

Недоїмка — не внесена після закінчення встановлених строків сплати сума податків, зборів та інших обов'язкових платежів, справляння яких передбачено податковим законодавством, платежів за послуги та інших неподаткових платежів до бюджетів, які визначаються Законом України про Державний бюджет і рішенням Верховної Ради Автономної Республіки Крим та органів місцевого самоврядування про республіканський і місцеві бюджети на відповідний рік.

Незалежний фінансовий контроль — форма фінансового контролю, що є елементом фінансового механізму. Н. ф. к. проводиться спеціальними органами — аудиторськими фірмами з метою встановлення правильності й законності у фінансовій діяльності окремих суб'єктів. Висновки за результатами контролю мають рекомендаційний характер.

Неоподаткований мінімум доходів громадян — розмір об'єкта оподаткування, у межах якого податок не справляється.

Неплатоспроможність — неспроможність суб'єкта підприємницької діяльності виконати платіжні зобов'язання, строк сплати яких настав, пов'язана з браком активів у ліквідній формі.

Номінальна вартість цінних паперів — вартість, зазначена на цінних паперах як її ціна. Н. в. є початковою ціною, за якою акцію реалізують.

Нормативне фінансове планування — розрахунок потреби суб'єкта підприємницької діяльності у фінансових ресурсах на підставі встановлених фінансових норм і нормативів.

Нормативний метод розподілу — метод фінансового кредитного механізму підсистеми фінансового регулювання. Його сутність полягає в тому, що всі елементи розподілу визначаються за нормативами, які встановлюються щодо об'єкта розподілу (розподіл прибутку при його оподаткуванні).

Нульова ставка податку — ставка, що установлюється за податком на додану вартість продажу певних товарів (робіт, послуг). Застосування цієї ставки дає змогу включати до суми податкового кредиту сплачену суму податку на додану вартість на придбані товари (роботи, послуги), використані для продажу товарів (робіт, послуг), які оподатковуються за нульовою ставкою.

О

Об'єкт оподаткування — фізична чи вартісна величина, щодо якої нараховується податок. Основними О. о. є прибуток (дохід) юридичних і фізичних осіб, додана вартість продукції, відпускна ціна окремих видів товарів, майно юридичних і фізичних осіб тощо. Є елементом системи оподаткування.

Облігація — цінний папір, довгострокове боргове зобов'язання юридичної особи, що випускає і розміщує облігаційну позику (емітента), регулярно виплачувати кредиторів (власників облігацій) дохід у заздалегідь зафіксованій сумі чи у вільному проценті вартості облігації, а через зазначений час і номінальну вартість облігації.

Облігація відклична — облігація, яке дає право емітенту її відкликати, тобто викупити до офіційного терміну погашення, сплативши власникові певну суму (викуп).

Облігація гарантована — облігація, випущена дочірньою компанією під гарантію материнської компанії. Гарантія стосується як основної суми боргу, так і процентів за облігацією.

Облігація дисконтна — облігація, що купується з певною скидкою, а погашається за номінальною вартістю. Різниця формує дохід кредитора. На ній відсутній купон.

Облігація забезпечена — облігація, забезпечена активами емітента.

Облігація заставна — облігація, яка забезпечується державним майном чи конкретними доходами.

Облігація з нульовим купоном — див. *Облігація дисконтна*.

Облігація іменна — облігація, власника якої зареєстровано у книзі емітента. О. і. є безкупонною.

Облігація конвертована — облігація, що дає власникові право обміняти її через певний час за наперед визначеною ціною на акції підприємства, яке випустило таку облігацію. Після її обміну на акції скасовується право на повернення основного капіталу за облігацією і на отримання доходів.

Облігація кумулятивна — облігація, дохід за якою виплачують одноразово при її погашенні.

Облігація купонна — облігація з купонами на оплату процентів. Коли настає термін платежу, купони відрізають і пред'являють емітенту для виплати процентів.

Облігація на пред'явника — 1) облігація, прізвище власника якої не зареєстроване в книгах емітента. Коли настає термін виплати процентів чи погашення облігації, кошти виплачуються її пред'явникові; 2) облігація з купонами на оплату процентів. Коли настає термін платежу, купони відрізають і пред'являють емітенту для виплати процентів.

Облігація незабезпечена — облігація без спеціального забезпечення, підкріплена тільки репутацією фірми, котра її випустила.

Оборотна касова готівка — кошти, що формуються у складі місцевих бюджетів для покриття тимчасових касових розривів при їх виконанні.

Одиниця оподаткування — одиниця виміру об'єкта оподаткування, щодо якої встановлюють податкові ставки.

Операції страхові — сукупність усіх видів діяльності страхових організацій, безпосередньо пов'язаних з обов'язковим чи добровільним страхуванням.

Оподаткування — узаконене державою обкладання податками юридичних осіб і громадян.

Оподаткування подвійне — 1) одночасне оподаткування доходів на різних стадіях їх формування, але в межах однієї виробничої діяльності. Наприклад, оподаткування заробітної плати окремого працівни-

ка і доходу підприємства в цілому; 2) одночасне стягнення аналогічних податків у різних країнах у зв'язку з підпорядкуванням платника податку і об'єкта оподаткування юрисдикції цих різних країн.

Опціон — стандартний документ, який засвідчує право придбати (продати) цінні папери (товари, кошти) на певних умовах у майбутньому, з фіксацією цін на час укладення такого опціону або на час такого придбання за рішенням сторін контракту. Перший продавець О. (емітент) бере на себе безвідкличче зобов'язання щодо продажу цінних паперів (товарів, коштів) на умовах укладеного контракту. Будь-який покупець О. має право відмовитися у будь-який момент від придбання таких цінних паперів (товарів, коштів).

Органи стягнення податків та обов'язкових платежів — податкові, митні та інші державні органи, яким відповідно до закону надано право стягнення до бюджету податків, зборів (обов'язкових платежів) та інших надходжень.

Оренда землі — господарська операція, яка передбачає надання орендодавцем землі у користування іншій юридичній або фізичній особі на певний строк, за цільовим призначенням та за орендну плату. Порядок здійснення оренди землі встановлюється відповідним законодавством.

Орендна плата — плата за користування взятим в оренду майном. Розмір О. п., терміни її сплати й інші умови передбачаються договором оренди. Залежно від умов договору О. п. може включати частину амортизаційних відрахувань від вартості орендованого майна, кошти, що їх передає орендар орендодавцеві для ремонту об'єктів після закінчення терміну їх оренди, та частину прибутку (доходу), який отримує орендар від використання взятого в оренду майна.

Отримувач страхового відшкодування (страхової суми) — фізична або юридична особа, яка за умовами страхування має право на отримання грошового відшкодування. У майновому страхуванні — це страховальник, в особистому — страховальник чи застрахований, а в разі смерті страховальника — особа, котрій він заповів отримати страхову суму.

П

Пай — сума внеску кожного учасника підприємницького проекту, що є свідченням членства; права участі в управлінні (акціонерний п., кооперативний п.); частка, що вноситься до спільної справи окремих учасників. Від величини п. залежать дохід, дивіденди, отримувані пайовиком, і та частина майна чи коштів, яку він має отримати у разі ліквідації підприємства.

Пайовий капітал — капітал, оформлений із внесених паїв.

Пайовик — особа, котра внесла пай і стала внаслідок цього членом товариства, до якого внесено пай.

Пакет акцій контрольний — кількість акцій, достатня для повного контролю за діяльністю акціонерного товариства. Дає право вирішального голосу на зборах товариства. П. а. к. повинен становити понад 50 % випущених акцій. На практиці він може бути меншим — 20—30 % загальної кількості акцій.

Палата розрахункова — орган, що здійснює розрахунки за біржовими операціями, реєструє їх, виступає гарантом їх виконання, встановлює розмір депозиту, приймає платежі депозиту та маржі і виплачує різницю в цінах, визначає правила розрахунків, зокрема й при постачанні товарів за ф'ючерсними контрактами.

Папери процентні — цінні папери, боргові зобов'язання, що приносять певний процент на вкладений у них капітал.

Папери цінні агресивні — цінні папери, курс яких, згідно з очікуваною кон'юктурою фондового ринку чи прогнозами, може значно підвищитися. Такі цінні папери звичайно купують у розрахунку на отримання великого прибутку, але їх купівля супроводжується значним ризиком.

Папери цінні активні — цінні папери, що є об'єктом масової купівлі-продажу. Котирування таких цінних паперів публікують у пресі.

Папери цінні боргові — документи, що засвідчують отримання їх емітентами позики, яка має бути повернена (погашена) в майбутньому (облігації, ощадні сертифікати, векселі).

Папери цінні державні — документи, що засвідчують право на власність або належність до державної позики, зокрема акції державних підприємств, облігації державної позики, скарбничі векселі та інші державні зобов'язання. Їх випускають центральний уряд, місцеві органи влади або державні підприємства з метою розміщення позик та мобілізації грошових ресурсів. Мобілізовані кошти дають змогу профінансувати дефіцит державного бюджету, забезпечити його касове виконання, профінансувати цільові програми, погасити розміщені раніше боргові зобов'язання П. ц. д. можуть бути як ринковими, котрі вільно продаються і купуються на фондовій біржі (скарбничі, векселі, бони, ноти), так і неринковими — випускаються з метою залучення до державного бюджету заощаджень населення і можуть бути пред'явлені до оплати (ощадні бони, ощадні сертифікати, сертифікати заборгованості тощо). За терміном П. ц. д. поділяються на короткотермінові облігації — скарбничі векселі від одного тижня до одного року; середньотермінові — ноти на термін від одного до п'яти років, довготермінові — бони понад п'ять років.

Папери цінні заставні — цінні папери, що їх випускають під заставу нерухомості.

Папери цінні корпоративні — цінні папери, емісію яких здійснюють підприємства з метою фінансування поточних короткотермінових потреб.

Папери цінні приватизаційні — особливий вид державних цінних паперів, що засвідчують право власника на безоплатне одержання в процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду. Їх випускають у двох формах: на бланках спеціального зразка та у формі безготівкових депозитів. П. ц. п. вільному обігові не підлягають, а їх продаж чи відчу-

ження іншим особам є недійсним. Дивідендів чи процентів не нараховують і не можуть бути використані для здійснення розрахунків, а також як застава для забезпечення платежів і кредитів.

Пенсійний фонд України — самостійна фінансово-банківська система, що здійснює управління фінансами пенсійного забезпечення на території всієї держави. Формується за рахунок обов'язкових страхових внесків.

Пеня — штрафна санкція за несвоєчасне виконання фінансових зобов'язань, що застосовується в разі несвоєчасної сплати податків і податкових платежів, а також у разі затримання оплати одержаних товарно-матеріальних цінностей, наданих послуг чи виконаних робіт. Нараховується у відсотках до суми невиконаного договірною зобов'язання за кожен день затримки.

Первинний розподіл ВВП — перша стадія розподілу вартості ВВП на якій здійснюється розподіл заново створеної вартості й формування первинних доходів суб'єктів, зайнятих у створенні ВВП. Первинними доходами на цій стадії розподілу ВВП виступають: у фізичних осіб — заробітна плата, у юридичних осіб — прибутки, у держави — прибуток державного сектору, що централізується в бюджеті, й надходження від державних послуг, ресурсів, угідь тощо.

Перевірка — обстеження і вивчення окремих ділянок фінансово-господарської діяльності підприємства, установи, організації або їх підрозділів. Наслідки П. оформляють довідкою чи доповідною запискою. П. є методом фінансового контролю.

Перевірка документальна — перевірка правильності розрахунків платників податків із бюджетом. Її здійснюють на підприємстві, в установі чи організації платника за даними бухгалтерського обліку, звітності та первинних документів.

Перевірка камеральна (попередня) — перевірка правильності розрахунків платників податків із бюджетом, яку здійснюють у податковій адміністрації на підставі податкових декларацій, актів, розрахунків.

Перерахування податків — обчислення сум податків, які фактично підлягають сплаті і з яких було здійснено авансові платежі, а також установа переплати чи недоплати (сальдо) в розрахунках щодо податків.

Перерозподіл ВВП — друга стадія розподілу вартості ВВП. Полягає у створенні й використанні централізованих фондів. За рівнем централізації вони поділяються на загальнодержавні: бюджет і фонди цільового призначення; відомчі — фонди, що створюють міністерства і відомства; корпоративні — фонди, що передбачають централізацію частини доходів структурних підрозділів у корпоративних об'єднаннях.

Перестраховик — страхова організація, що не виконує прямих страхових операцій, а лише приймає на перестраховування ризики інших страховиків.

Перестраховальник — це страховик, який передає другому договір страхування.

Перестраховування — це передання договору страхування від одного страховика до іншого. У цих відносинах виділяються два суб'єкти: перестраховальник і перестраховик. Є особливою формою страхування, яка дає змогу розподілити значні ризики між кількома страховими організаціями. Головна функція П. — вторинний перерозподіл ризиків. П. буває факультативним — за разовими угодами та договірним — на підставі постійних договорів.

Підакцизні товари — товари, з яких законодавчо справляється акцизний збір. В Україні до них належать: лікєро-горілчані й тютюнові вироби, легкові автомобілі, кава, шоколад, шкіра, хутро, коштовності, інші високорентабельні товари. Перелік П. т. законодавчо затверджує Верховна Рада України.

Підгалузь страхування — ланка класифікації страхування, що характеризує: у майновому страхуванні — категорію страхувальників (громадяни, юридичні особи); в особистому страхуванні — термін страхування (довготермінове чи короткотермінове), а також обсяг страхової відповідальності (страхування життя чи страхування від нещасних випадків); у страхуванні відповідальності — види відповідальності; у страхуванні ризиків — види ризиків.

Пільги податкові — часткове чи повне звільнення фізичних і юридичних осіб від сплати податків. Вони є одним із елементів податкової політики і мають економічну і соціальну спрямованість. Використовуючи П. п. держава регулює певні економічні процеси, а також забезпечує економічну підтримку окремих видів діяльності та соціальний захист окремих груп населення.

Планування податкове — стан формування податкової політики підприємства, який передбачає визначення сум податкових платежів на плановий період (загальна сума податкових платежів).

Планування фінансове — процес розроблення і затвердження фінансових планів як засобу збалансування фінансових потреб і можливостей. Система фінансових планів охоплює баланси доходів і витрат підприємств, міністерств, відомств, управлінь і відділів виконкомів рад народних депутатів, кошториси державних організацій, Державний бюджет України, платіжний баланс держави та інші планові фінансові документи. Метою П. ф. є забезпечення відповідності фінансових ресурсів і потреб у них загалом, а також за видами спрямування, об'єктами, територіями.

Планування фінансове оперативне — процес конкретизації надходжень і використання фінансових ресурсів підприємства за короткі проміжки часу: місяць, декада, тиждень, день. Метою П. ф. о. є визначення послідовності і термінів виконання окремих фінансових операцій для забезпечення збалансованості доходів із витратами і зміцнення фінансового стану підприємства.

Планування фінансове поточне — планування фінансової діяльності підприємства на плановий період (рік з поділом на квартали). Основними видами є: план доходів і витрат з виробничо-комерційної (операційної) діяльності; план надходжень і витрат коштів; балансовий план; план формування і використання фінансових ресурсів.

Планування фінансове регіональне — процес розроблення планів і балансів, які відбивають рух, формування та напрямки використання фінансових ресурсів регіону.

Плата за землю — плата за використання землі, що справляється у вигляді земельного податку чи орендної плати. Власники землі та землекористувачі, крім орендарів, сплачують земельний податок. За земельні ділянки, надані в оренду, сплачують орендну плату. Метою введення податку є стимулювання раціонального використання земель, підвищення родючості ґрунтів. Ставки диференціюються залежно від призначення земель.

Плата за марки акцизного збору — плата, яку вносять вітчизняні виробники та імпортери підакцизних товарів, маркованих марками акцизного збору, для покриття витрат держави на виробництво, зберігання та реалізацію цих марок.

Плата за спеціальне використання водних ресурсів і користування водами для потреб гідроенергетики та водного транспорту — плата, яку вносять суб'єкти підприємницької діяльності, незалежно від форм власності, бюджетні, громадські та інші підприємства, установи й організації, у частині здійснення діяльності, направленої на отримання прибутку на території України. Об'єктом оподаткування є обсяги забраної води з водних об'єктів (поверхневих чи підземних джерел), систем водопостачання, інших водокористувачів, а також обсяг води, пропущеної через турбіни, місце—доба — для потреб пасажирського флоту; тоннаж—доба — для потреб вантажного флоту.

Плата за спеціальне використання лісових ресурсів — плата, яку вносять суб'єкти підприємницької діяльності, незалежно від форм власності, бюджетні, громадські та інші підприємства, установи й організації, у частині здійснення діяльності, направленої на отримання прибутку на території України, постійні представництва нерезидентів, які отримують доходи із джерел їх походження в Україні, громадяни, які здійснюють постійне або тимчасове лісокористування. Об'єктом обчислення плати є обсяги заготовлених деревини, живиці, другорядних лісових матеріалів, продуктів побічного лісокористування.

Плата за спеціальне користування надрами — плата, яку вносять суб'єкти підприємницької діяльності, незалежно від форм власності, включаючи їх об'єднання, філії, відділення та інші підрозділи, що не мають статусу юридичної особи; бюджетні, громадські та інші підприємства, установи й організації, у частині здійснення діяльності, направленої на отримання прибутку на території України, постійні представництва нерезидентів, що отримують доходи із джерел їх походження в Україні.

Платіж бюджетний — погашення зобов'язання, що виникло в поточному або попередніх бюджетних періодах.

Платоспроможність — здатність юридичної чи фізичної особи своєчасно й повністю виконати свої платіжні зобов'язання.

Повноваження на майбутні бюджетні зобов'язання — повноваження на взяття бюджетного зобов'язання здійснювати платежі в бюджетному періоді, що настає після закінчення поточного бюджетного періоду.

Податкова декларація — офіційна заява юридичної або фізичної особи, яка сплачує податки, про розміри її доходу, майна тощо за минулий період у вигляді засвідченого письмового документа. Свідоме перекручення даних П. д. тягне за собою юридичну та економічну відповідальність.

Податкова політика — державна політика оподаткування юридичних і фізичних осіб. Її метою є формування державного і місцевих бюджетів за одночасного стимулювання ділової активності підприємств. Реалізується через систему податків, податкових ставок і податкових пільг.

Податкова робота — діяльність платників податків і податкових служб щодо внесення податків до бюджету і контролю за платежами. Включає такі елементи: правова регламентація, встановлення і справляння податків, облік платників і надходження податків, визначення порядку та форм розрахунків.

Податкова система України — сукупність передбачених податковим законодавством загальнодержавних та місцевих податків, зборів та інших обов'язкових платежів до бюджетів усіх рівнів, принципів, форм і методів їх встановлення, зміни, скасування, обчислення, сплати та стягнення, а також забезпечення відповідальності за вчинення правопорушень у сфері оподаткування, організації роботи щодо податкового контролю.

Податкова ставка — законодавчо встановлений розмір податку на одиницю оподаткування. Існують два підходи до встановлення П. с.: універсальний і диференційований. За універсального підходу встановлюється єдина для всіх платників ставка, за диференційованого — кілька. За побудовою П. с. поділяються на тверді та процентні. Тверді ставки встановлюються в грошовому виразі на одиницю оподаткування в натуральному обчисленні. Процентні ставки встановлюються тільки щодо об'єкта оподаткування, який має грошовий вираз.

Податкове право — сукупність фінансово-правових норм, що регулюють відносини у сфері податків — визначають порядок їх стягнення, регулюють виникнення, зміну і припинення податкових зобов'язань.

Податковий кодекс України — основні положення щодо видів податків, зборів та інших обов'язкових платежів, визначення суб'єктів податкових правовідносин, їх прав та обов'язків, об'єктів бази оподаткування, граничних розмірів ставок, механізмів справляння та зарахування податків, зборів та інших обов'язкових платежів; регламентує порядок їх встановлення, зміни та скасування, надання пільг, ведення податкового обліку, забезпечення виконання податкових зобов'язань та порядок і умови притягнення до відповідальності за порушення у сфері оподаткування. П. к. У. регулює відносини, пов'язані з оподаткуванням в Україні та визначає правові основи, принципи побудови і функціонування податкової системи.

Податковий контроль — єдина система обліку платників податків, а також контроль за правильністю справляння, повнотою і своєчасністю сплати податків, зборів та інших обов'язкових платежів до бюджетів і внесків до державних цільових фондів, нарахованих фінансових санкцій та пені. П. к. здійснюється органами державної податкової служби та іншими органами державної виконавчої влади в межах повноважень зазначених органів та їх посадових осіб відповідно до положень податкового кодексу та інших законодавчих актів України.

Податковий облік — система обов'язкових форм і методів відображення платником податку результатів підприємницької діяльності або інших об'єктів, пов'язаних з визначенням зобов'язання щодо відповідного податку. П. о. здійснюється з метою оподаткування та податкового контролю.

Податкові надходження — передбачені податковими законами України загальнодержавні, місцеві податки та інші обов'язкові платежі.

Податок — індивідуально безвідплатний, безповоротний, нецільовий платіж, що вноситься платником податку до бюджету відповідного рівня в порядку, розмірах та у строках, установлених податковим законодавством.

Податок з реклами — місцевий податок, платниками якого є юридичні та фізичні особи — суб'єкти підприємницької діяльності — рекламодавці або виробники та розповсюджувачі реклами, якщо вони самі є рекламодавцями. Об'єктом оподаткування є вартість наданих послуг щодо виробництва та розміщення реклами: на телебаченні та радіо; у друкованих засобах масової інформації, у кінотеатрах тощо.

Податок на додану вартість (ПДВ) — частина новоствореної вартості, що сплачується до держбюджету на кожному етапі виробництва товарів, виконання робіт, надання послуг. Є видом універсального акцизу, який встановлюється за єдиною ставкою до всього обороту.

Податок на прибуток — прямиий податок, який сплачують суб'єкти господарювання за рахунок прибутку і який обчислюється у відсотках від суми оподатковуваного доходу (прибутку) згідно з податковим законодавством.

Податок на промисел — податок з громадян України, іноземних громадян та осіб без громадянства, котрі не зареєстровані як суб'єкти підприємництва і здійснюють несистематичний (не більше чотирьох разів протягом календарного року) продаж виробленої, переробленої та купленої продукції, речей, товарів. Ставка П. н. п. встановлюється в розмірі 10 % зазначеної в декларації вартості товарів. П. н. п. сплачується у вигляді придбання одноразового патенту на торгівлю.

Податок непрямий — податок, що встановлюється в цінах товарів і послуг і розмір якого для окремого платника прямо не залежить від його доходів. До П. н. відносять: податок на додану вартість, акцизний збір та мито.

Податок окладний — податок, який передбачає встановлення спочатку ставок, а відтак і розміру податку для кожного платника окремо. Загальна величина податку формується як сума платежів окремих платників.

Податок прямиий — податок, що стягується безпосередньо з доходів чи майна юридичних осіб і громадян.

Податок регресивний — податок, ставка якого зменшується із зростанням величини об'єкта оподаткування. Використовується у випадках, коли держава намагається стимулювати таке зростання.

Податок розкладний — податок, який обчислюється спочатку в загальній сумі, а потім розподіляють (розкладають) між платниками цього податку пропорційно до певного показника чи рівними частинами.

Попередній фінансовий контроль — одна із форм фінансового контролю. Він здійснюється на стадії розроблення прогнозних розрахунків бюджету і плану. Його метою є перевірка обґрунтованості розрахунків і пошук можливостей ефективного їх використання.

Посередницька функція фондової біржі — створює достатні й усебічні умови для торгівлі цінними паперами емітентам, інвесторам та фінансовим посередникам. Торговельні угоди на біржі вкладають брокери. Вони діють від імені своїх клієнтів — інвесторів, емітентів чи фінансових посередників, купуючи чи продаючи цінні папери. Дохід брокера — комісійні від угод. Дилери купують цінні папери з метою їх перепродажу. Їх дохід — різниця в цінах купівлі і продажу цінних паперів.

Поточний борг держави — сума заборгованості, що підлягає погашенню в поточному році, й належних до сплати процентів у цей період з усіх випущених на даний момент позик.

Поточний фінансовий контроль — одна із форм фінансового контролю. Він використовується у процесі виконання прогнозних і планових передбачень. Мета П. ф. к. — найбільш раціональне використання фінансових ресурсів і пошук резервів збільшення доходів і зменшення витрат.

Прибуток — частина отриманого на вкладений капітал чистого доходу підприємства, що характеризує його винагороду за ризик підприємницької діяльності. Він є важливим показником ефективності виробничо-господарської діяльності, а також джерелом формування централізованих і децентралізованих фінансових ресурсів.

Прибуток від звичайної діяльності підприємства — прибуток, що отриманий від операційної діяльності (основної та іншої операційної діяльності), фінансових інвестицій та іншої звичайної діяльності.

Прибуток від іншої звичайної діяльності підприємства — прибуток (збиток) від реалізації основних засобів, нематеріальних активів, фінансових інвестицій, від ліквідації необоротних активів, безоплатно отриманих оборотних активів, уцінки необоротних активів і фінансових інвестицій, неопераційних курсових різниць; від іншої звичайної діяльності.

Прибуток від надзвичайних подій підприємства — прибуток, що пов'язаний із втратами від стихійного лиха, техногенних катастроф і аварій, відшкодування збитків від надзвичайних подій, а також з іншими надзвичайними доходами і втратами підприємства.

Прибуток від операційної діяльності підприємства — прибуток від основної діяльності (реалізації продукції, товарів, робіт, послуг) та іншої операційної діяльності (реалізації оборотних активів та іноземної валюти; доходи від операційної оренди, операційних курсових різниць, списання кредиторської заборгованості; одержані (сплачені) штрафи, пені, неустойки; відшкодування раніше списаних активів; одержані гранти, субсидії; інші доходи).

Прибуток від реалізації продукції підприємства — прибуток, що визначається вирахуванням з виручки від реалізації непрямих податків і собівартості реалізованої продукції.

Прибуток від фінансових операцій підприємства — прибуток, отриманий від інвестицій в асоційовані й дочірні підприємства, від спільної діяльності; одержані дивіденди, відсотки за облігаціями та іншими цінними паперами, інші доходи від фінансових інвестицій.

Приватизація — відчуження майна, що перебуває в державній та комунальній власності, на користь фізичних і недержавних юридичних осіб. П. може здійснюватися через: продаж об'єктів приватизації на

аукціоні, за конкурсом; продаж часток майна підприємства на аукціоні, за конкурсом, на фондовій біржі та іншими способами, що передбачають конкуренцію покупців; викупу майна державного підприємства, зданого в оренду.

Прибуток підприємства — прибуток, отриманий від операційної діяльності (основної та іншої), фінансових операцій, іншої звичайної діяльності, надзвичайних подій за звітний період.

Принцип відповідальності учасників бюджетного процесу — принцип бюджетної системи, за яким кожен учасник бюджетного процесу несе відповідальність за свої дії або бездіяльність на кожній стадії бюджетного процесу.

Принцип збалансованості бюджетної системи — принцип, за яким повноваження на здійснення витрат бюджету повинні відповідати обсягу надходжень до бюджету на відповідний бюджетний період.

Принцип ефективності бюджетної системи — принцип, згідно з яким під час складання та виконання бюджетів усі учасники бюджетного процесу мають прагнути досягнення запланованих цілей, залучаючи мінімальний обсяг бюджетних коштів, та максимального результату, використовуючи визначений бюджетом обсяг коштів.

Принцип єдності бюджетної системи — принцип, згідно з яким єдність бюджетної системи забезпечується єдиною правовою базою, єдиною грошовою системою, єдиним регулюванням бюджетних відносин, єдиною бюджетною класифікацією, єдністю порядку виконання бюджетів та ведення бухгалтерського обліку та звітності.

Принцип обґрунтованості бюджетної системи — принцип формування бюджету на реалістичних макроекономічних і соціального розвитку держави та розрахунках надходжень до бюджету і витрат бюджету, що здійснюються відповідно до затверджених методик та правил.

Принцип повноти бюджетної системи — принцип формування бюджетів, згідно з яким, до їх складу мають включатися всі надходження до бюджетів та їх видатки, що здійснюються відповідно до нормативно-правових актів органів державної влади, органів влади Автономної республіки Крим, органів місцевого самоврядування.

Принцип публічності та прозорості бюджетної системи — принцип, згідно з яким Державний бюджет України та місцеві бюджети затверджуються, а рішення щодо звіту про їх виконання ухвалюються відповідно Верховною Радою України, Верховною Радою Автономної Республіки Крим та відповідними радами.

Принцип самостійності бюджетної системи — принцип, що забезпечує самостійність Державного бюджету України та місцевих бюджетів, закріпленням за ними відповідних джерел доходів, наданням права відповідним органам влади самостійно згідно з законодавством визначати напрями використання коштів, розглядати та затверджувати відповідні бюджети.

Принцип справедливості і неупередженості бюджетної системи — принцип побудови бюджетної системи на засадах справедливого і неупередженого розподілу суспільного багатства між громадянами і територіальними громадами.

Принцип субсидіарності — принцип розподілу видів видатків між державним бюджетом та місцевими бюджетами, а також між місцевими бюджетами, що ґрунтується на максимально можливому наближенні надання суспільних послуг до їх безпосереднього споживача.

Принцип цільового використання бюджетних коштів — бюджетні кошти використовуються тільки на цілі, визначені бюджетними призначеннями.

Принципи побудови бюджетної системи — характерні ознаки і риси бюджетної системи кожної країни, які визначають структурну побудову бюджету та взаємозв'язок різних його ланок.

Профіцит бюджету — перевищення доходів бюджету над його видатками. П. б. затверджується виключно з метою погашення основної суми боргу.

Р

Рахункова палата Верховної Ради України — постійно діючий вищий орган державного фінансово-економічного контролю. Утворюється Верховною Радою, підпорядкована і підзвітна їй. Рахункова палата здійснює свою діяльність самостійно, незалежно від будь-яких інших органів держави.

Завданнями Рахункової палати є: організація і здійснення контролю за своєчасним виконанням дохідної та видаткової частин державного бюджету, за витрачанням бюджетних коштів, а також коштів загальнодержавних цільових фондів; здійснення контролю за утворенням і погашенням внутрішнього і зовнішнього боргу України; вироблення й аналіз бюджетної політики держави; визначення ефективності та доцільності видатків державних коштів, валютних і кредитно-фінансових ресурсів.

Вона виступає в ролі експертного органу Верховної Ради України, даючи відповідні висновки і рекомендації з питань фінансової діяльності органів управління. Може проводити також ревізійну роботу в різних ланках фінансової системи, контроль з позицій макроекономічного фінансового регулювання і дієвості фінансової політики.

Ревізія — метод документального контролю за фінансово-господарською діяльністю підприємства, установи, організації; дотриманням законодавства з фінансових питань, достовірністю обліку і звітності; спосіб документального викриття недостач, розтрат, привласнень чи крадіжок коштів і матеріальних цінностей; попередження фінансових зловживань. Р. може бути суцільною, що охоплює всі сторони фінансово-господарської діяльності, та вибірковою — перевірка окремої сфери діяльності підприємства. За наслідками Р. складають акт.

Регіональна валютна система — договірно-правова форма організації валютних відносин між групою країн. Є частиною світової валютної системи і пов'язана з національними валютними системами країн-членів, що входять до її складу. Прикладом таких систем можуть бути Європейська валютна система, Західноафриканський валютний союз, Валютний союз Центральної Америки та ін. Основними елементами міжнародної валютної системи є: міжнародна розрахункова одиниця; міжнародні валютні фонди; узгоджений режим регулювання валютних курсів; міжнародні кредитно-розрахункові установи та ін.

Регіональна фінансова політика — система заходів, які здійснюються державою з метою управління процесом утворення, розподілу, перерозподілу та використання фінансових ресурсів в окремих регіонах та інших адміністративно-територіальних одиницях. Основне місце в системі цих заходів належить фінансовій допомозі з боку уряду органам влади тих територій, які мають недостатні фінансові ресурси для виконання покладених на них обов'язків.

Регресивно-прогресивна шкала податкових ставок — шкала процентних ставок, розміри яких спочатку знижуються до певної величини об'єкта оподаткування, а у разі його зростання понад цю величину зростають.

Регульовані доходи — доходи, які на пайовій основі розподіляються між усіма ланками бюджетної системи України з метою збалансування доходів і витрат. Перелік Р. д. визначається законодавством України про бюджетну систему і про місцеві органи влади. До Р. д. відносять: податок на прибуток підприємств, податок на додану вартість, акцизний збір, податок на доходи фізичних осіб. Перелік Р. д. та нормативи їх відрахувань затверджуються у законі України «Про Державний бюджет України» на поточний рік. Це одна із форм бюджетного регулювання.

Регулювання інвестиційної діяльності держави — одна з умов реалізації державної інвестиційної політики, що полягає у прийнятті законів та інших нормативних актів, які регулюють інвестиційну діяльність у державі. Основними формами Р. і. д. є: визначення пріоритетних сфер та об'єктів інвестування; податкове регулювання інвестиційної діяльності; регулювання інвестиційної діяльності через надання фінансової допомоги інвесторам, проведення відповідної кредитної та амортизаційної політики; регулювання форм та умов фінансового інвестування; забезпечення захисту інвестицій тощо.

Регулювання податкове — заходи непрямого впливу на економіку та соціальні процеси через зміну податків, податкових ставок, податкових пільг, зниження чи підвищення загального рівня оподаткування, відрахувань до бюджету. Зниження рівня оподаткування стимулює виробництво та інвестиційні процеси, а підвищення — стримує їх.

Регулююча функція податків — форма впливу податків на різні напрямки, показники діяльності суб'єктів господарювання. Прояв такого впливу залежить від: об'єкта оподаткування та методики його визначення, від джерел сплати податків, розміру ставок податків і методики їх розрахунку, термінів сплати податків, податкових пільг, штрафних санкцій за порушення податкового законодавства суб'єктами господарювання.

Регулятивна функція фондової біржі — виражається в організації торгівлі цінними паперами. Р. ф. б. установлює вимоги до емітентів, які виставляють свої цінні папери на біржові торги, правила укладання і виконання угод, механізм контролю за діяльністю суб'єктів біржової торгівлі. Біржі здійснюють контроль за фінансовим станом емітентів. Мають право отримувати та перевіряти інформацію про їхню діяльність, знімати з котирування окремих емітентів, які не виконують вимог біржової торгівлі або мають незадовільні фінансові показники.

Резерв статутний — резервний фонд акціонерного товариства, зафіксований його статутом.

Резервний фонд бюджету — формується для здійснення непередбачених видатків, що не мають постійного характеру і не могли бути передбачені під час складання проекту бюджету. Р. ф. б. не може перевищувати 1 % обсягу видатків загального фонду відповідного бюджету. У Державному бюджеті України резервний фонд передбачається обов'язково. Рішення про виділення коштів з Р. ф. б. приймаються кабінетом Міністрів України, Радою Міністрів Автономної Республіки Крим, місцевими державними адміністраціями та виконавчими органами місцевого самоврядування.

Резервний фонд підприємства — фонд, який створюється за рахунок чистого прибутку підприємства для забезпечення фінансування непередбачених витрат.

Резервні фонди місцевих бюджетів — спеціальні фонди, які формуються у складі видатків місцевих бюджетів і використовуються для фінансування невідкладних заходів, що не були передбачені при

затвердженні цих бюджетів. Р. ф. м. б. формуються у розмірах, що не перевищують 1 % видатків відповідного місцевого бюджету.

Реінвестування — 1) переведення капіталу з одних об'єктів інвестування в ефективніші; 2) повторне вкладення коштів у ті сфери діяльності (виробництва), з яких вони вивільнилися.

Рентабельність — виражений у відсотках відносний показник прибутковості, який характеризує ефективність витрат підприємства загалом або ефективність виробництва окремих видів продукції. Рівень рентабельності розраховується як відношення величини прибутку, отриманого за певний період (місяць, квартал, рік), до середньої за цей період вартості засобів виробництва чи до загальної величини витрат на виробництво.

Рентабельність основних засобів підприємств — показник ефективності їх використання, що обчислюється відношенням загального прибутку до вартості основних засобів.

Рефінансування — 1) погашення старої заборгованості нового державного боргу через заміну короткотермінових зобов'язань довготерміновими або за допомогою випуску нових позик (нових цінних паперів); 2) продовження терміну позики чи збільшення суми, яку може отримати позичальник.

Ризик податковий — небезпека втрат, зумовлених змінами податкового законодавства (збільшенням ставок податків, введенням нових податків, скасуванням податкових пільг, зміною порядку і термінів сплати окремих податків тощо).

Ризик портфельний — сукупний ризик втрати капіталу, вкладеного в інвестиційний портфель. Рівень Р. п. завжди нижчий від рівня ризику окремих інвестиційних інструментів, які входять до нього.

Ринкова вартість цінних паперів — ціна, що склалася на ринку цінних паперів (фондовій біржі) під впливом попиту і пропонування. Курс цінних паперів визначається доходами, які вони приносять їхнім власникам (у формі дивідендів чи процентів), і величиною позичкового процента.

Ринок грошей — ринок короткотермінових боргових зобов'язань. На ньому товаром виступають гроші, а їхньою ціною — проценти за користування кредитом. Його функціонування забезпечується кредитною системою.

Ринок капіталів — сфера торгівлі не тільки грошима, а й правом власності. Інструментом Р. к. виступають цінні папери й середньо- та довгострокові кредитні зобов'язання.

Ринок страхових послуг — складова фінансового ринку, яка є системою правових та організаційних заходів із реалізації страхового продукту. Страховим продуктом, або страховою послугою, є страховий захист. Об'єктом ринку страхових послуг є страховий продукт. Суб'єктами цього ринку виступають: страховик; страхувальник; посередник і держава.

Ринок фінансовий — сукупність обмінно-перерозподільних відносин, пов'язаних з процесами купівлі-продажу фінансових ресурсів, необхідних для здійснення виробничої та фінансової діяльності.

Ринок фінансових послуг — сфера різноманітних послуг, що надаються суб'єктам фінансових відносин — підприємницьким структурам, державі і громадянам — у процесі їх фінансової діяльності.

Ці послуги можна об'єднати у три групи: фінансове посередництво: страхування; консалтинг, аудит та інформаційні послуги.

Ринок цінних паперів — частина ринку позикових капіталів, де здійснюється емісія, купівля-продаж цінних паперів. Через Р. ц. п. (банки, фондову біржу, спеціальні кредитні установи) акумулюються грошові нагромадження юридичних і фізичних осіб та спрямовуються на виробниче й невиробниче вкладання капіталів. Розрізняють первинний та вторинний Р. ц. п. Первинний Р. ц. п. — ринок, на якому здійснюється емісія та розміщення первинно випущених цінних паперів в обіг. Метою його є залучення додаткових фінансових ресурсів. Вторинний Р. ц. п. — ринок, на якому здійснюється купівля-продаж цінних паперів. Метою його є перерозподіл капіталу між суб'єктами господарювання, між суб'єктами господарювання та державою, між галузями та територіями для цілей розширеного відтворення та інших потреб суспільства.

Ринок цінних паперів позабіржовий («вуличний») — неорганізований фондовий ринок, на якому здійснюють купівлю-продаж цінних паперів (здебільшого акцій), але без реєстрації відповідних угод на біржі. Такому ринковій притаманні високий інвестиційний ризик (оскільки переважна частина акцій, що котируються на ньому, не проходила процедури лістингу на фондовій біржі чи її було в процесі цієї процедури відхилено від котирування на біржі), а також низький рівень юридичної захищеності інвесторів та їх поточної інформованості.

Розміщення акцій — процес розповсюдження акцій, емітованих акціонерним товариством, серед юридичних і фізичних осіб. Може здійснюватись через підписку чи шляхом реалізації на фондовій біржі.

Розподіл прибутку підприємств — його спрямування на задоволення потреб окремих учасників розподілу, а також формування цільових грошових фондів.

Розподіл фінансових ресурсів підприємств — процес визначення пропорцій щодо скерування фінансових ресурсів підприємства на формування додаткових активів та інші потреби, що забезпечуватимуть його розвиток у майбутньому.

Розподільна функція фінансів — фінанси виступають основним інструментом розподілу і перерозподілу вартості ВВП. За допомогою механізму дії розподільної функції фінансів ВВП розподіляється на три стадії: 1) первинний розподіл; 2) перерозподіл; 3) вторинний розподіл.

Розпорядники бюджетних коштів — бюджетні установи в особі їх керівників, уповноважені на отримання бюджетних асигнувань, взяття бюджетних зобов'язань та здійснення видатків із бюджету.

Розслідування податкове — розслідування фактів ухилення від сплати податків та податкових платежів (приховування податків, перекручення звітності), що провадиться податковою адміністрацією.

С

Сальдовий метод розподілу — метод фінансово-кредитного механізму підсистеми фінансового регулювання передбачає виділення підсумкового (сальдового) елемента в розподілі доходу. Цей сальдовий елемент несе в собі основне стимулююче навантаження.

Самоокупність — один із принципів підприємницької діяльності, що передбачає відшкодування підприємством поточних витрат за рахунок власних доходів. (Просте відтворення виробництва у фінансовій практиці розрізняють повну і часткову С.) Повна С. характеризується повним покриттям витрат за рахунок отриманих доходів. За часткової С. отримані доходи покривають лише частину проведених витрат.

Самофінансування — система господарювання, за якої всі витрати на просте та розширене відтворення виробництва забезпечуються власними фінансовими ресурсами та коштами банків, які, у свою чергу, теж погашаються за рахунок прибутку. Цей принцип забезпечує раціональне використання зароблених і залучених фінансових ресурсів, оскільки мета С. полягає не в тому, щоб самостійно витратити певну суму коштів, а в тому, щоб отримати певний ефект (приріст прибутку та підвищення рівня рентабельності).

Санація підприємства — комплекс послідовних взаємозв'язаних заходів фінансово-економічного, виробничо-технічного, організаційного, соціального характеру, спрямованих на виведення суб'єкта господарювання з кризи і відновлення або досягнення його прибутковості та конкурентоспроможності в довгостроковому періоді.

Секвестр — тимчасове обмеження асигнувань загального фонду Державного бюджету України у разі недоотримання доходів загального фонду бюджету більш ніж на 15 % від суми, передбаченої розписом державного бюджету на відповідний період.

Санаційний прибуток — прибуток, який виникає внаслідок викупу підприємством власних корпоративних прав (акцій, часток) за курсом, нижчим за номінальну вартість цих прав, або внаслідок їх безкоштовного передання для анулювання, а також за одержання підприємством безповоротної фінансової допомоги, у тому числі через списання кредиторської заборгованості.

Сертифікат — 1) документ, який засвідчує відповідність товару певним стандартам чи технічним умовам, його якість, вагу, походження тощо. Видається компетентними органами на підставі експертизи товарів; 2) у сфері фінансово-кредитних відносин — назва облігації державних позик; свідоцтво банку про депонування коштів; свідоцтво про надання позики чи права на отримання облігації тощо; 3) страховий документ, що містить умови договору страхування.

Сертифікат акцій — цінний папір, що засвідчує володіння вказаною у сертифікаті особою певною кількістю акцій акціонерного товариства. Містить дані про кількість акцій, номінальну їх вартість, назву і статус емітента, категорію акцій, власника, ставку дивіденда за привілейованими акціями.

Сертифікат депозитний (ощадний) — письмове свідоцтво банку про депонування коштів, яке засвідчує право вкладника на одержання після закінчення встановленого терміну суми депозиту і процентів з нього. С. д. (о.) бувають строкові (під процент на певний термін), або до запитання, іменні та на пред'явника. Іменні С. д. (о.) обігові не підлягають. Дохід за С. д. (о.) виплачується після подання їх до оплати в банк, що їх випустив. Якщо власник С. д. (о.) вимагає повернення вкладених коштів раніше від зазначеного в ньому терміну, то йому виплачується нижчий процент, рівень якого визначається умовами договору.

Система оподаткування — це сукупність податків і зборів (обов'язкових платежів) до бюджетів різних рівнів, а також до державних цільових фондів, що стягуються в порядку, установленому відповідними законами держави.

Собівартість — грошовий вираз загальної суми витрат підприємства на виробництво та реалізацію продукції (робіт, послуг). Витрати, з яких складається С., групуються за калькуляційними статтями й елементами. Серед витрат на виробництво виділяють такі елементи: матеріальні витрати, витрати на оплату праці, амортизація основних фондів, інші витрати.

Співстрахування — страхування, що здійснюється кількома страховиками за одним договором та згодою страхувальника. У договорі С. визначаються права й обов'язки кожного страховика.

Спільне підприємство — підприємство, статутний капітал якого формується через об'єднання майна його засновників (серед яких можуть бути й іноземні юридичні особи та громадяни). Засновники спільно проводять господарську діяльність, управляють виробництвом, розподіляють прибутки.

Способи збалансування фінансових суперечностей — 1) установлення оптимальних пропорцій розподілу ВВП; 2) забезпечення постійного одночасного зростання доходів кожного із суб'єктів за допомогою установлення оптимальних пропорцій розподілу ВВП.

Стабілізація фінансового стану підприємства — досягнення стійкої динаміки основних оцінних показників фінансового стану в межах їхніх нормативних значень.

Страхова сума — сума, на яку фактично застраховане рухоме або нерухоме майно, життя чи здоров'я людей.

Страхове відшкодування — сума компенсації, що її виплачує страховик страхувальникові за збиток, спричинений застрахованому майну *страховим випадком*. Сума С. в. визначається трьома способами: а) у разі відповідальності за першим ризиком збитки в межах страхової суми відшкодовуються повністю, а понад цю суму — не відшкодовуються; б) пропорційною відповідальністю — розмір шкоди обчислюється пропорційно до вартості загиблого або пошкодженого майна до рівня застрахованого майна; в) за граничною системою — у межах встановленого ліміту відшкодування.

Страхове забезпечення — відношення страхової суми до вартісної оцінки об'єкта страхування.

Страхове поле — максимальна кількість об'єктів, охоплених певним видом страхування. (У майновому страхуванні С. п. вважається число власників майна чи об'єктів, що підлягають страхуванню).

Страховий збиток — вартісна оцінка заповдичних застрахованому збитків.

Страховий поліс — документ, що посвідчує укладення договору особистого чи майнового страхування. Видається страховиком страховальникові.

Страховик — юридична особа — страхова компанія, яка діє на підставі відповідної ліцензії, беручи на себе зобов'язання щодо створення колективного страхового фонду і виплати з нього страхового відшкодування.

Страховальник — фізична або юридична особа, котра страхує своє майно чи укладає зі страховою організацією договір особистого страхування та сплачує страхові внески до страхового фонду.

Страхування — система обмінно-перерозподільних відносин з приводу формування і використання страхових фондів, призначених для повного чи часткового відшкодування витрат суб'єктам господарювання від непередбачених випадків (стихійних лих, аварій, невиконання зобов'язань контрагентами, що збанкрутували) та надання допомоги громадянам у разі настання страхових випадків.

Страхування індивідуальне — різновид особистого страхування, коли договір страхування укладається страховиком з конкретною фізичною особою.

Страхування майнове — галузь страхування, в якій об'єктом страхових відносин є рухоме та нерухоме майно юридичних і фізичних осіб.

Страхування особисте — галузь страхування, в якій об'єктом страхових відносин є життя та здоров'я громадян. Видами С. о. є змішане страхування життя, страхування дітей, весільне страхування.

Субвенції — міжбюджетні трансферти для використання на певну мету в порядку, визначеному тим органом, який прийняв рішення про надання С.

Суборенда — передання частини орендованого майна в оренду третій особі чи групі осіб. У договорі С. перший орендар майна виступає вже в ролі орендодавця.

Суспільний контроль — це форма фінансового контролю з боку суспільства за фінансовою діяльністю держави. Він здійснюється за рахунок відкритості й гласності фінансової діяльності держави і надання права кожному громадянину вільного ознайомлення з нею.

Т

Таємні видатки Державного бюджету України — видатки, що пов'язані з державною таємницею. Вони передбачені на фінансування діяльності органів державної влади в інтересах національної безпеки. Контроль за проведенням таємних видатків здійснюється Рахунковою палатою, Комітетом Верховної Ради України з питань: бюджету, законодавчого забезпечення правоохоронної діяльності та боротьби з організованою злочинністю та корупцією і національної безпеки; оборони та Міністерством фінансів України у порядку, визначеному Верховною Радою України.

Тариф — митний перелік товарів, з яких стягують мито, із зазначенням ставок мита на одиницю товару.

Тариф митний диференційований — митний тариф, що дає змогу віддавати переваги певним товарам (пропускати через митницю одні й затримувати інші) залежно від того, в якій країні їх вироблено.

Тариф митний подвійний — складний тариф, що містить для кожної товарної позиції максимальну й мінімальну ставки, які застосовуються залежно від торговельно-політичних взаємин з тією чи іншою країною.

Темп інфляції — показник, що характеризує рівень знецінення (зниження купівельної спроможності) грошей за певний період (у процентах до їх номіналу на початок періоду).

Термін сплати податку — законодавчо встановлений термін внесення до бюджету податків, належних до сплати за відповідний період.

Термін страхування — період чинності договору страхування. Розпочинається з моменту сплати страхової премії, а завершується із закінченням терміну, на який було укладено договір, або у разі настання страхового випадку чи несплати страховальником страхової премії.

У

Угода ф'ючерсна — вид угоди на товарних і фондових біржах. Передбачає оплату товарів, цінних паперів чи валюти через певний час після укладення угоди за ціною, наперед визначеною в контракті. Має на меті отримання різниці в цінах або курсах з моменту укладення угоди до моменту її реалізації.

Універсальна біржа — біржа, на якій реалізують угоди щодо широкого асортименту товарів, валюти, цінних паперів, фрахтових контрактів.

Уніфікація позики — об'єднання (обмін) кількох раніше випущених позик в одну облігацію нової позики.

Установа фінансова — установа, яка входить до складу фінансової системи країни, здійснює операції з фінансовими ресурсами чи регулює фінансові зв'язки та відносини (банки, фінансові фонди, страхові компанії, державні фінансові установи тощо).

Ухилення від податків — свідомі дії платників податків, спрямовані на несплату податків через заниження відомостей про величину доходів, вартість майна, які підлягають оподаткуванню, або повне їх приховування. Такі дії є протиправними.

Ф

Фінанси — сукупність грошових відносин, пов'язаних з формуванням, мобілізацією і розміщенням фінансових ресурсів та з обміном, розподілом і перерозподілом вартості створеного на основі їх використання валового внутрішнього продукту, а за певних умов — і національного багатства.

Метою функціонування фінансів є досягнення високого рівня добробуту як держави, так і окремого громадянина. Ф. є однією з найважливіших і найскладніших економічних категорій.

Фінанси підприємств — сукупність обмінно-розподільних відносин, що виникають на підприємстві в процесі формування, розміщення і використання фінансових ресурсів, здійснення витрат, отримання і розподілу доходів.

Фінансова криза — глибокий розлад фінансової системи держави, зумовлений економічними і політичними явищами. Її ознаки: зростання витрат при скороченні доходів через зниження накопичень у галузях народного господарства (падіння темпів виробництва ВВП); зростання дефіциту державного бюджету; неефективність податкової, бюджетної та кредитної систем; зростання державного боргу тощо.

Фінансова наука — наука, яка вивчає явища і процеси, які мають місце в державі під час створення та використання фондів фінансових ресурсів усіх рівнів на цілі її економічного і соціального розвитку.

Фінансова політика держави — комплекс дій і заходів, що здійснюються державою в межах наданих їй функцій та повноважень у сфері фінансової діяльності суб'єктів господарювання та фінансових інституцій, громадян і безпосередньо держави з метою вирішення певних завдань і досягнення поставлених цілей.

Ф. п. д. — включає як самостійні складові — бюджетну, податкову, кредитну, грошову, валютну, інвестиційну політику, так і певні напрямки в галузі страхування, державного боргу, фондового ринку, співробітництва з міжнародними організаціями та фінансовими інституціями.

Фінансова політика економічного зростання — дії держави, які спрямовані на досягнення необхідного для країни рівня щорічного збільшення обсягів ВВП з урахуванням її потенціалу.

Фінансова політика стабілізації — забезпечення стабільних обсягів фінансових ресурсів за сталих пропорцій розподілу і перерозподілу отриманих доходів. Ф. п. с. спрямована на підтримання макроекономічної рівноваги на основі сталих обсягів виробництва за стабільності цін.

Фінансова політика стримування ділової активності — дії держави, які спрямовані на регулювання економічного циклу з метою запобігання кризи надвиробництва чи недопущення виснаження економіки внаслідок надмірних темпів економічного зростання.

Фінансова система — сукупність урегульованих фінансово-правовими нормами окремих сфер і ланок фінансових відносин і фінансових установ, за допомогою яких держава формує, розподіляє і перерозподіляє та використовує централізовані й децентралізовані грошові фонди.

Фінансова система за внутрішньою будовою — сукупність відносно відособлених взаємозв'язаних сфер і ланок, які відображають специфічні форми та методи фінансових відносин з приводу розподілу й перерозподілу ВВП. **Сфера** — узагальнена за певною ознакою сукупність фінансових відносин. В основу виділення сфер покладено рівень економічної системи. Виділяють чотири сфери: рівень мікроекономіки — фінанси суб'єктів господарювання; рівень макроекономіки — державні фінанси; рівень світового господарства — міжнародні фінанси; забезпечуюча сфера — фінансовий ринок. **Ланка** — обособлена частина фінансових відносин. Сфера фінансів суб'єктів господарювання не поділяється на окремі ланки. Сфера державних фінансів поділяється на ланки: бюджет держави, державний кредит, фонди цільового призначення, фінанси державного сектору. Сфера міжнародних фінансів: міжнародні розрахунки, фінанси міжнародних організацій і фінансових інституцій. Сфера фінансового ринку: ринок грошей та ринок капіталу.

Фінансова система за організаційною будовою — сукупність фінансових органів та інституцій, які управляють грошовими потоками. До організаційного складу фінансової системи України входять: а) органи управління: Міністерство фінансів, Державна податкова адміністрація; Контрольно-ревізійна служба; Казначейство; Рахункова палата; Комітет з нагляду за страховою діяльністю; Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку; Пенсійний фонд; Фонд соціального страхування з тимчасової втрати працездатності та витратами, зумовленими народженням та похованням; б) фінансові інституції: Національний банк України; комерційні банки; страхові компанії; небанківські кредитні установи; міжбанківська валютна біржа; фондові біржі; фінансові посередники на ринку цінних паперів.

Фінансова стійкість підприємства — його спроможність забезпечити фінансову діяльність за рахунок власних коштів, не допускаючи невиправданої кредиторської заборгованості.

Фінансова стратегія — довгостроковий курс фінансової політики, що розрахований на перспективу і передбачає вирішення великомасштабних завдань, визначених економічною і соціальною стратегією.

Фінансова тактика — вирішення завдань конкретного етапу розвитку суспільства своєчасного перегрупування фінансових ресурсів і змінення способів організації фінансових відносин.

Фінансове забезпечення — підсистема і метод фінансово-кредитного механізму. Реалізується на основі встановленої системи фінансування: самофінансування, кредитування, бюджетне фінансування, фі-

нансовий ринок. За допомогою цих форм відбувається формування фінансових ресурсів. Надзвичайно важливо, у який спосіб здійснюється формування фінансових ресурсів, якими каналами і в яких формах вони рухаються, на яких умовах виділяються.

Фінансове посередництво — сукупність відносин, які складаються на фінансовому ринку у процесі руху фінансових ресурсів і грошових коштів. Ф. п. є сегментом ринку фінансових послуг.

Фінансове право — сукупність юридичних норм, які регулюють фінансові відносини та фінансову діяльність щодо мобілізації, розподілу і використання централізованих і децентралізованих грошових фондів з метою забезпечення умов для виконання завдань і функцій держави.

Ф. п. посідає важливе місце у фінансовому механізмі. Упровадження в життя Ф. п. відбувається за допомогою фінансового законодавства.

Фінансове регулювання — підсистема і метод фінансово-кредитного механізму, за допомогою якого на правовому регламентуванні розподільних відносин у суспільстві й на окремих підприємствах відбувається розподіл і перерозподіл вартості ВВП. Існують два методи розподільних відносин — сальдовий і нормативний.

Фінансовий консалтинг — сукупність консультаційних послуг, що передують фінансовим операціям чи надаються у процесі їх здійснення. Ф. к. є сегментом ринку фінансових послуг.

Фінансовий контроль — сукупність видів, форм і методів перевірки законності й доцільності здійснення фінансових операцій та реалізації на цій основі завдань фінансової політики. Форми Ф. к.: попередній, поточний, наступний. Види Ф. к.: зовнішній, внутрішній, державний, відомчий, незалежний, суспільний. Методи Ф. к.: ревізії, перевірки, обстеження.

Фінансовий менеджмент — процес управління формуванням і використанням фінансових ресурсів на рівні держави, підприємницьких структур, інших господарських об'єднань і громадян, якщо вони здійснюють фінансові операції. Ф. м. це сукупність форм, методів і засобів, за допомогою яких здійснюється управління фінансовими ресурсами.

Фінансовий механізм — сукупність фінансових методів і форм, інструментів та важелів впливу на соціально-економічний розвиток суспільства. Його складовими є: фінансове планування і прогнозування; фінансові показники, нормативи, ліміти і резерви; система управління фінансами; фінансовий контроль і аудит та фінансове право.

Фінансовий норматив бюджетної забезпеченості — гарантований державою в межах наявних бюджетних ресурсів рівень фінансового забезпечення повноважень Ради Міністрів Автономної Республіки Крим, місцевих державних адміністрацій і виконавчих органів місцевого самоврядування, що використовується для визначення обсягу міжбюджетних трансфертів.

Фінансові показники — абсолютні величини, які характеризують створення і використання фінансових ресурсів в економіці держави, її фінансовий стан, результати господарської діяльності підприємницьких структур, розподіл і перерозподіл валового національного продукту, рівень доходів населення. Сукупність фінансових показників становить систему.

Фінансові послуги — сукупність різноманітних форм мобілізації і використання фондів фінансових ресурсів для фінансового забезпечення процесу виробництва, виконання робіт і надання послуг, які здійснюються, як правило, на платній основі та мають відмітні риси свого функціонування. Ф. п. надаються фізичним і юридичним особам відповідно до чинного законодавства під контролем держави або інших визначених законодавством органів. За економічним змістом. Ф. п. це специфічні методи прискорення обігу капіталу, своєчасне його залучення у важливі сфери діяльності, в інвестиційні проекти.

Фінансові ресурси — фонди грошових коштів, які формуються суб'єктами господарювання, державою та населенням і використовуються для розширеного виробництва, матеріального стимулювання працівників, задоволення соціальних та інших потреб суспільства.

Фінансово-кредитний механізм — сукупність фінансових методів і форм, інструментів і важелів впливу на соціально-економічний розвиток суспільства. Він відображає напрям, характер і сутність функціонування фінансів у суспільстві.

Фінансування бюджету — надходження та витрати у зв'язку зі зміною обсягу боргу, а також зміною залишку готівкових коштів по бюджету, які використовуються для покриття різниці між доходами і видатками бюджету.

Фіксована ціна — незмінна відпускна ціна на окремі види продукції, робіт, послуг.

Фіксований сільськогосподарський податок — установлюється для сільськогосподарських підприємств різних організаційно-правових форм господарювання та власності, які здійснюють виробництво, перероблення та збут сільськогосподарської продукції власного виробництва та продуктів її перероблення за попередній звітний (поточний) рік; перевищує 50 % суми валового доходу підприємства.

Фіскальна політика — дії держави щодо централізації частини виробленого ВВП та її суспільного використання. Сукупність різноманітних методів мобілізації державних доходів та розподілу цих коштів за окремими напрямками державних видатків Ф. п. становить основу фінансової політики.

Фіскальна функція податків — мобілізація коштів у розпорядження держави, через розподіл частини валового національного продукту та формування централізованих фінансових ресурсів для забезпечення виконання функцій держави. Для реалізації цієї функції важливе значення має постійність, стабільність надходження коштів у розпорядження держави.

Форвардний контракт — стандартний документ, який засвідчує зобов'язання особи придбати (продати) цінні папери, товари або кошти) у визначений час та на певних умовах у майбутньому, з фіксацією цін такого продажу під час укладення контракту. При цьому будь-яка сторона Ф. к. має право відмовитися від його виконання лише за наявності згоди іншої сторони контракту або у випадках, визначених цивільним законодавством. Продавець Ф. к. не може передавати (продавати) 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 Ф. к. продати контракт будь-якій іншій особі, включаючи продавця такого Ф. к.

Функції фінансів — прояв суті даної категорії в дії, специфічні способи вираження притаманних фінансам властивостей. Показують, у який спосіб реалізується суспільне призначення фінансів як економічної категорії.

Ф'ючерсний контракт — угода, що засвідчує зобов'язання придбати (продати) цінні папери, товари або кошти у визначений час та на певних 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 виключно за наявності згоди іншої сторони контракту або у випадках, визначених цивільним законодавством.

Ц

Цільові фонди — кошти, які використовуються для розв'язання конкретних проблем, визначених державними органами та органами місцевого самоврядування і різновид позабюджетних фондів.

Цінні папери — грошові документи, що засвідчують право володіння або відносини позики, визначають взаємовідносини між особою, яка їх випустила, та їхнім власником і передбачають виплату доходу у вигляді дивідендів або процентів, а також можливість передавання прав, що підтверджують ці документи, іншим особам.

Ч

Чистий дохід — грошовий вираз вартості новоствореного продукту, що визначається як різниця між валовим доходом і заробітною платою.

Чистий прибуток підприємства — прибуток, який залишається після сплати податку на прибуток.

Чистий дохід суб'єкта підприємницької діяльності від продажу продукції, робіт, послуг — виручка від продажу продукції, робіт, послуг, зменшення на суму нарахованого акцизного збору, податку на додану вартість, ввізного мита, митного збору та інших обов'язкових зборів і платежів, визначених чинним законодавством, а також на суму документального підтвердження витрат, що відносяться на собівартість продукції, робіт, послуг.

Ш

Штрафні санкції — грошові штрафи та пені, що стягуються з платників за порушення податкового законодавства.

Ю

Юридична особа — підприємство, що виступає як суб'єкт громадянства, в тому числі господарських прав та обов'язків, які мають самостійний баланс, гербову печатку, розрахунковий рахунок у банку. Діє на основі статуту або положення і відповідає у разі банкрутства майном, що йому належить.

Список літератури

Законодавчі і нормативні акти

1. Конституція України // *Голос України*. — 1996. — 13 липня.
2. Бюджетний кодекс України. Ухвалений Верховною Радою України 22.03.2001 р.
3. Закон України «Про місцеве самоврядування в Україні» від 21.05.1997 р. № 280/97-ВР // *Відомості Верховної Ради України*. — 1997. — № 24.
4. Закон України «Про страхування» від 7.03.1996 р. № 85/96-ВР // *Відомості Верховної Ради України*. — 1996. — № 18.
5. Закон України «Про цінні папери і фондову біржу» від 18.06.1991 р. // *Відомості Верховної Ради України*. — 1991. — № 38.
6. Закон України «Про Рахункову палату Верховної Ради України» від 11.07.1996 р. № 315/96-ВР // *Відомості Верховної Ради України*. — 1996. — № 43.
7. Закон України «Про внесення змін і доповнень до Закону України «Про державну податкову службу в Україні» від 05.02.1998 р. № 83/98-ВР // *Відомості Верховної Ради України*. — 1998. — № 29.
8. Закон України «Про державну контрольно-ревізійну службу в Україні» від 26.01.1993 р. // *Відомості Верховної Ради України*. — 1993. — № 13.
9. Закон України «Про аудиторську діяльність» від 22.04.1993 р. // *Відомості Верховної Ради України*. — 1993. — № 23.
10. Закон України «Про Національну програму сприяння розвитку малого підприємництва в Україні» від 21.12.2001 р. № 2157-III // *Офіційний вісник України*. — 2001. — № 4.
11. Закон України «Про державну підтримку малого підприємництва» від 19.10.2001 р. № 2063-III // *Відомості Верховної Ради України*. — 2000. — № 51—52.
12. Закон України «Про збір на обов'язкове державне пенсійне страхування» від 26.06.1997 р. № 400/97-ВР // *Відомості Верховної Ради України*. — 1997. — № 37.
13. Закон України «Про загальнообов'язкове державне соціальне страхування на випадок безробіття» від 02.03.2000 р. № 1533-III // *Відомості Верховної Ради України*. — 2000. — № 22.
14. Закон України «Про загальнообов'язкове державне соціальне страхування від нещасного випадку на виробництві та професійного захворювання, які спричинили втрату працездатності» від 23.09.1999 р. № 1105-XIV // *Відомості Верховної Ради України*. — 1999. — № 46—47.
15. Закон України «Про страхові тарифи на загальнообов'язкове державне соціальне страхування від нещасного випадку на виробництві та професійного захворювання, які спричинили втрату працездатності» від 22.02.2001 р. № 2272-III // *Офіційний вісник України*. — 2001. — № 12.
16. Закон України «Про обов'язкове державне соціальне страхування у зв'язку з тимчасовою втратою працездатності та витратами, зумовленими народженням та похованням» від 18.01.2001 р. № 2240-III // *Урядовий кур'єр*. — 2001. — № 38.
17. Закон України «Про формування, порядок надходження і використання коштів Фонду щодо ліквідації наслідків чорнобильської катастрофи та для здійснення заходів соціального захисту населення» від 10.02.2000 р. № 1453-III // *Відомості Верховної Ради України*. — 2000. — № 13.
18. Указ Президента України «Про Державне Казначейство України» // *Діло*. — 1995 р. — № 43.
19. Указ Президента України «Про спрощену систему оподаткування, обліку та звітності суб'єктів малого підприємництва» від 3.07.1998 р. № 727/98 // *Урядовий кур'єр*. — 1998. — № 128.
20. Указ Президента України «Про заходи щодо підвищення ефективності контрольно-ревізійної роботи» від 27.08.2000 р. № 1031/2000.

21. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Порядку формування та використання коштів резерву Пенсійного фонду» від 6.05.2001 р. № 435 // Офіційний вісник України. — 2001. — № 20.
22. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Програми розвитку страхового ринку України на 2001—2004 роки» від 2.02.2001 р. № 98 // Офіційний вісник України. — 2001. — № 6.

Підручники

(навчальні посібники)

23. *Василик О. Д.* Теорія фінансів. Підручник. — К.: НІОС, 2000.
24. *Василик О. Д.* Державні фінанси України: Навч. посібник. — К.: Вища школа, 1997.
25. *Єніфанов А. О., Сало І. В., Д'яконова І. І.* Бюджет і фінансова політика України: Навч. посібник. — К.: Наук. думка, 1997.
26. *Кравченко В. І.* Місцеві фінанси України: Навч. посібник. — К.: Знання, 1999.
27. *Опарін В. М.* Фінанси: Навч. посібник. — К.: КНЕУ, 2001.
28. *Романенко О. Р., Огородник С. Я., Зязюн М. С.* Фінанси: Навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. — К.: КНЕУ, 1999.
29. *Федосов В. М., Опарін В. М., П'ятаченко Г. О. та ін.* Податкова система України: Підручник / За ред. В. М. Федосова. — К.: Либідь, 1994.
30. *Финансы: Учебник / Под ред. Л. А. Дробозиной.* — М.: ЮНИТИ: Финансы, 1999.
31. *Финансы: Учебник / Под ред. М. В. Романовского, О. В. Врублевской, Б. М. Сабан-ти.* — М.: Перспектива: Юрайт, 2001.

ДОДАТКОВА

32. *Азаров М. Я., Кольга В. Д., Онищенко В. А.* Все про податки: Довідник. — К.: Експерт-Про, 2000.
33. *Боди Зви, Мертон Роберт.* Финансы / Пер. с англ.: Учеб. пособие. — М.: Вильямс, 2000.
34. *Завгородний В. П.* Налоги и налоговый контроль в Украине. — К.: А.С.К., 2000.
35. *Завгородній А. Г., Вознюк Г. Л., Смовженко Т. С.* Фінансовий словник. — К.: Знання, 2000.
36. *Косолапов А. Г.* Фінансові методи стимулювання ринкових перетворень в Україні. — К.: Знання, 2000.
37. *Лунініа І. О.* Державні фінанси України в перехідний період. — НАН України, Інститут економічного прогнозування. — К., 2000.
38. *Мозговой О. Н.* Фондовый рынок Украины. — К.: Феникс, 1997.
39. *Пушкарева В. М.* История финансовой мысли и политика налогов: Учеб. пособие. — М.: Инфра-М, 1996.
40. Про основні напрями бюджетної політики на 2002 рік: Послання Президента України Л. Д. Кучми до Верховної Ради України та Кабінету Міністрів України // Урядовий кур'єр. — 2001. — № 102.
41. *Суторміна В. М., Федосов В. М., Андрущенко В. А.* Держава, податки, бізнес. — К.: Либідь, 1992.
42. *Суторміна В. М., Федосов В. М., Рязанова Н. С.* Фінанси зарубіжних корпорацій. — К.: Либідь, 1992.
43. *Федосов В., Опарін В., Львовчкін С.* Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрямки. — К.: КНЕУ, 2002.
44. *Шарль Бланкарт.* Державні фінанси в умовах демократії. Вступ до фінансової науки / За наук. ред. В. М. Федосова. — К.: Либідь, 2000.