

Міністерство освіти і науки України
Сумський державний університет

О. В. Зайцев

ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО ІНСТРУМЕНТАРІЮ

Підручник

Рекомендовано вченою радою Сумського державного університету

Суми
Сумський державний університет
2016

УДК 336.7(075.8)
ББК 65.262.6я73
3-17

Рецензенти:

В. М. Боронос – кандидат економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів і кредиту Сумського державного університету;
Т. А. Васильєва – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри банківської справи Української академії банківської справи;
А. В. Чупіс – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів Сумського національного аграрного університету

*Рекомендовано до видання вченою радою
Сумського державного університету як підручник
(протокол № 4 від 10 грудня 2015 року)*

Зайцев О. В.

3-17 Основи фінансового інструментарію : підручник /
О. В. Зайцев. — Суми : Сумський державний університет,
2016. — 523 с.
ISBN 978-966-657-610-4

Підручник містить основні теоретичні принципи та положення виникнення грошей і фінансових інструментів. Метою підручника є ознайомлення з теорією й практикою функціонування грошей та фінансових інструментів.

Для студентів економічних спеціальностей усіх форм навчання як структурований матеріал, що може застосовуватися під час засвоєння лекційного матеріалу, виконання практичних та самостійних робіт, а також курсових і випускних кваліфікаційних робіт бакалавра, дипломних робіт тощо.

УДК 336.7(075.8)
ББК 65.262.6я73

© Зайцев О. В., 2016
ISBN 978-966-657-610-4 © Сумський державний університет, 2016

ЗМІСТ

	С.
ПЕРЕДМОВА	8
Розділ 1	
ЗАГАЛЬНІ ПОЛОЖЕННЯ	9
Тема 1. ВИЗНАЧЕННЯ ТА КЛАСИФІКАЦІЯ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ	9
1.1. Вступні визначення.....	9
1.2. Визначення та класифікація фінансових інструментів в Україні.....	13
Висновки.....	19
Питання для контролю засвоєння знань.....	20
Тестові завдання до теми 1.....	21
Список літератури.....	29
Тема 2. ТЕРМІНОЛОГІЯ, ПОВ'ЯЗАНА З ФІНАНСОВИМ ІНСТРУМЕНТАРИЄМ	30
2.1. Фінансування і рефінансування.....	30
2.2. Інвестиції та дивестиції.....	35
2.3. Процент і демередж.....	41
Висновки.....	49
Питання для контролю засвоєння знань.....	53
Тестові завдання до теми 2.....	54
Список літератури.....	73
Розділ 2	
ГРОШІ – ІНСТРУМЕНТ РИНКОВОГО ОБМІНУ ..	75
Тема 3. ПОХОДЖЕННЯ І СУТНІСТЬ ГРОШЕЙ	75
3.1. Походження грошей.....	75
3.2. Вплив держави на еволюцію грошей.....	80
3.3. Сутність грошей.....	82
Висновки.....	85
Питання для контролю засвоєння знань.....	85
Тестові завдання до теми 3.....	86
Список літератури.....	91

Тема 4. ФОРМИ ГРОШЕЙ	92
4.1. Повноцінні гроші.....	92
4.2. Демонетизація золота.....	100
4.3. Неповноцінні гроші.....	102
4.4. Виникнення неповноцінних грошей.....	103
4.5. Кредитні гроші.....	105
4.6. Паперові гроші.....	116
Висновки.....	118
Питання для контролю засвоєння знань.....	119
Тестові завдання до теми 4.....	120
Список літератури.....	125
Тема 5. СУЧАСНІ ФОРМИ ГРОШЕЙ ТА ЇХ ОБІГ	126
5.1. Готівкові гроші.....	126
5.2. Депозитні гроші.....	127
5.3. Додаткова валюта.....	130
5.4. Електронні гроші.....	183
5.5. Фідучіарні гроші.....	188
Висновки.....	191
Питання для контролю засвоєння знань.....	195
Тестові завдання до теми 5.....	196
Список літератури.....	203
Тема 6. РОЗРАХУНКОВІ ДОКУМЕНТИ	205
6.1. Розрахунки платіжними дорученнями.....	205
6.2. Розрахунки платіжними вимогами- дорученнями.....	207
6.3. Розрахунки платіжними вимогами.....	209
6.4. Акредитивні розрахунки.....	209
6.5. Інкасове доручення.....	213
6.6. Електронний розрахунковий документ.....	215
Висновки.....	216
Питання для контролю засвоєння знань.....	217
Тестові завдання до теми 6.....	217
Список літератури.....	222

Розділ 3	
ІНСТРУМЕНТИ КРЕДИТНОГО РИНКУ	223
Тема 7. БОРГОВІ ЦІННІ ПАПЕРИ —	
ВЕКСЕЛІ	223
7.1. Боргові цінні папери.....	223
7.2. Історія векселя.....	225
7.3. Реквізити векселя.....	229
7.4. Суть, види і форми векселів.....	230
7.5. Обіг векселів.....	247
Висновки.....	258
Питання для контролю засвоєння знань.....	259
Тестові завдання до теми 7.....	261
Список літератури.....	269
Тема 8. ЧЕК ЯК ФІНАНСОВИЙ	
ІНСТРУМЕНТ	271
8.1. Характеристика та походження назви.....	271
8.2. Елементи захисту чека.....	272
8.3. Розрахунки чеками в Україні.....	273
8.4. Міжнародні розрахунки чеками.....	279
8.5. Дорожні чеки.....	284
Висновки.....	287
Питання для контролю засвоєння знань.....	289
Тестові завдання до теми 8.....	289
Список літератури.....	298
Тема 9. БОРГОВІ ЦІННІ ПАПЕРИ —	
ОБЛІГАЦІЇ	299
9.1. Класифікація облігацій.....	300
9.2. Вартісні характеристики облігацій.....	325
9.3. Оцінювання облігацій.....	328
9.4. Кількісні моделі оцінювання облігацій.....	335
Висновки.....	346
Питання для контролю засвоєння знань.....	349
Тестові завдання до теми 9.....	350
Список літератури.....	357

Тема 10. ДЕПОЗИТНІ СЕРТИФІКАТИ ТА ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ, ПОХІДНІ ВІД БОРГОВИХ.....	358
10.1. Ощадні (депозитні) сертифікати.....	358
10.2. Депозитні сертифікати банків.....	360
10.3. Деривативи.....	363
10.3.1. Опціон.....	367
10.3.2. Форвардний контракт.....	367
10.3.3. Ф'ючерсний контракт.....	368
10.3.4. Своп.....	369
10.3.5. Кредитний дефолтний своп.....	371
Висновки.....	373
Питання для контролю засвоєння знань.....	375
Тестові завдання до теми 10.....	375
Список літератури.....	387

Розділ 4

ІНСТРУМЕНТИ ФОНДОВОГО РИНКУ.....	389
---	-----

Тема 11. ПОХОДЖЕННЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ — АКЦІЙ.....	389
11.1. Створення підприємств в Україні.....	389
11.2. Акціонерні товариства в інших країнах.....	395
Висновки.....	399
Питання для контролю засвоєння знань.....	402
Тестові завдання до теми 11.....	402
Список літератури.....	408

Тема 12. АКЦІЇ — ЦІННІ ПАПЕРИ ФОНДОВОГО РИНКУ.....	410
12.1. Акції та їх характеристики.....	410
12.2. Оцінювання акцій.....	415
12.3. Фінансові моделі оцінювання акцій.....	429
Висновки.....	433
Питання для контролю засвоєння знань.....	434
Тестові завдання до теми 12.....	435
Список літератури.....	440

Тема 13. ІНШІ МАЙНОВІ ЦІННІ ПАПЕРИ...	441
13.1. Сертифікат акції (акцій).....	441
13.2. Інвестиційні сертифікати.....	442
13.3. Майнові (іпотечні) цінні папери.....	445
13.3.1. Заставна.....	447
13.3.2. Іпотечний сертифікат.....	449
13.3.3. Іпотечні облігації.....	450
13.3.4. Коносамент.....	453
13.3.5. Депозитне свідоцтво.....	459
13.3.6. Варант.....	459
Висновки.....	461
Питання для контролю засвоєння знань.....	463
Тестові завдання до теми 13.....	464
Список літератури.....	471
Тема 14. СФЕРИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ.....	473
14.1. Ринки застосування фінансових інструментів.....	473
14.2. Зародження та розвиток фондових бірж у світі.....	479
14.3. Найбільші фондові біржі світу.....	488
14.4. Фондові біржі України.....	497
Висновки.....	508
Питання для контролю засвоєння знань.....	512
Тестові завдання до теми 14.....	512
Список літератури.....	518
Додаток А.....	519

ПЕРЕДМОВА

Вивчення дисципліни «Основи фінансового інструментарію» є умовою підготовки економістів вищої кваліфікації. Курс «Основи фінансового інструментарію» належить до дисциплін професійної підготовки бакалавра, а також спеціаліста та магістра спеціальності «Фінанси, банківська справа і страхування».

Підручник «Основи фінансового інструментарію» має практично-методологічну спрямованість, а саме: забезпечує теоретичну підготовку та набуття практичних умінь і навичок, формує базові компетенції майбутнього фінансиста.

Змістове наповнення підручника відповідає програмі дисципліни «Основи фінансового інструментарію» в повному обсязі.

Для самостійного опрацювання та засвоєння лекційного матеріалу курсу в кінці кожної теми наведені висновки, перелік питань для контролю засвоєння знань і тестові завдання. Вам, шановний читачу, пропонується випробувувати себе у наданні відповідей на понад 400 тестів.

Обсяг матеріалів, про які йде мова в підручнику дисципліни «Основи фінансового інструментарію», буде постійно використовуватися Вами, шановний студенте, у майбутньому для таких дисциплін, як: «Фінанси», «Гроші та кредит», «Фінанси підприємств», «Інвестування», «Інвестиційний аналіз», «Фінансовий ринок», «Ринок фінансових послуг», «Фінансовий аналіз», «Фінансовий менеджмент» та багатьох інших.

Можна констатувати, що, з одного боку, дисципліна «Основи фінансового інструментарію» за своєю суттю є теоретичним підґрунтям більшості фінансових дисциплін, а з іншого — є найбільш простим для опанування студентом навчального предмета.

Розділ 1 ЗАГАЛЬНІ ПОЛОЖЕННЯ

Тема 1. ВИЗНАЧЕННЯ ТА КЛАСИФІКАЦІЯ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ

1.1. Вступні визначення.

1.2. Визначення та класифікація фінансових інструментів в Україні.

Ключові терміни: фінанси, фінансові інструменти, фінансовий ринок, класифікація фінансових інструментів, похідний фінансовий інструмент, пайові цінні папери, боргові цінні папери, іпотечні цінні папери, приватизаційні цінні папери, похідні цінні папери, товаророзпорядчі цінні папери, емітент, інвестор, цінні папери.

1.1. Вступні визначення

Термін «інструментарій» — це сукупність, набір, перелік інструментів, що застосовуються в певній сфері людської діяльності. Сфера діяльності окреслена, це — фінанси. Тому і ознайомлюватися будемо з фінансовими інструментами.

Доречно нагадати, що **фінанси** — це система економічних відносин між державою, юридичними та фізичними особами, а також між окремими державами і міжнародними економічними інститутами й організаціями щодо акумуляції та використання грошових засобів на основі розподілу й перерозподілу валового внутрішнього продукту та національного доходу. На мікрорівні об'єктом акумуляції, використання, розподілу й перерозподілу є

грошові доходи і фонди окремих підприємств та організацій.

Фінансові інструменти як речові об'єкти — це відповідним чином оформлені документи, що засвідчують фінансові відносини і можуть брати участь у фінансових операціях.

Фінансові інструменти як засоби дії — це засоби, що застосовуються для виконання завдань, очікуваних та передбачених фінансовою політикою.

Основними фінансовими інструментами є: податки та збори, види цін, грошовий капітал, фінансові ресурси, стимули, санкції, цінні папери, валюта, грошові зобов'язання, страхові поліси, кредитні договори та інші види ринкового фінансового продукту.

Перелік фінансових інструментів дуже великий та різноманітний. Щоб ознайомлення з великою кількістю фінансових інструментів мало системний характер, корисним є метод їх класифікації за сферами застосування.

Фінансові інструменти є породженням ринкової економіки, є елементами ринкової економіки й у повному обсязі застосовуються ринковою економікою, а точніше, — на фінансових ринках.

За економічною сутністю **фінансовий ринок** — це сукупність економічних відносин, пов'язаних із розподілом фінансових ресурсів, купівлею-продажем тимчасово вільних грошових коштів, цінних паперів та інших фінансових активів. Об'єктами відносин на фінансовому ринку є грошово-кредитні ресурси, цінні папери, фінансові послуги тощо, суб'єктами відносин — держава, підприємства різних форм власності, фінансові інститути, окремі громадяни.

Отже, цілком логічним є класифікація фінансових інструментів за видами фінансових ринків.

За видами фінансових ринків відомі такі інструменти:

— **інструменти кредитного ринку** — гроші, боргові цінні папери та похідні від них, а також розрахункові документи;

— **інструменти фондового ринку** — цінні папери на право майнової власності та похідні від них;

— **інструменти валютного ринку** — іноземна валюта, розрахункові валютні документи, а також окремі види цінних паперів;

— **інструменти страхового ринку** — страхові поліси, інші документи зі страхування;

— **інструменти ринку дорогоцінних металів** (ринок золота, срібла, платини) — метали, придбані для формування резервів, а також, похідні від цінних металів фінансові інструменти. Під резервами розуміють централізований фонд золота у зливках та монетах, що перебувають у розпорядженні фінансових органів держави (центральний банк, державне казначейство) та міжнародних валютно-фінансових організацій.

Із загальної точки зору характерними **властивостями фінансових інструментів є:**

1) термін обігу — проміжок часу до кінцевого платежу або до вимоги погашення (до дати викупу) фінансового інструменту;

2) ліквідність — можливість швидкого перетворення на готівку без значних втрат. Поняття ліквідності насамперед пов'язують із фактом обігу активу на ринку незалежно від того, чи це облігація, чи акція;

3) дохід за інструментами, визначається очікуваними процентними, дивідендними виплатами, а також сумами, отриманими від погашення чи перепродажу фінансового активу іншим учасникам ринку;

4) номінальна ставка доходу, що відображає в грошовому вираженні дохід, отриманий від інвестування коштів у фінансовий актив, абсолютну плату за використання коштів. Реальна ставка доходу дорівнює номінальній ставці доходу, за вирахуванням темпу інфляції;

5) ризиковість фінансового інструменту відображає невизначеність, пов'язану з розміром і терміном отримання доходу в майбутньому;

6) подільність, що характеризується мінімальним його обсягом, який можна купити або продати на ринку;

7) конвертованість — це можливість обміну фінансового інструменту на інші фінансові активи;

8) механізм оподаткування, визначає в який спосіб та за якими ставками оподатковуються доходи від володіння та перепродажу фінансового інструменту;

9) валюта платежу — це валюта, в якій здійснюється виплата за фінансовим інструментом.

Похідний фінансовий інструмент, похідний цінний папір, дериватив (англ. *derivative*) — фінансовий контракт, або фінансовий інструмент, цінність якого походить із ціни чогось іншого (основи). Основою такого фінансового інструменту можуть бути активи (наприклад, сировинні матеріали, акції, житлові застави, нерухоме майно, облігації, позики), індекси (наприклад, процентні ставки, валютні курси, фондові індекси, індекси споживацьких цін) або інші умови (наприклад, погодні). Кредитні похідні фінансові інструменти походять від позик, облігацій чи інших форм кредитування.

На окрему увагу заслуговують свопи (від англ. *swap* — обмін), які визначаються як безумовні позабіржові контракти, що передбачають обмін активами та/або платежами, пов'язаними з цими активами. Обмінювати можна широкий спектр різних активів — кредити, валюту, процентну ставку, цінні папери, кошик (пакет) активів,

опціони, індекси та навіть борги держав. Наприклад, японська фірма потребує кредит розміром 1 млн євро, а в обмін може надати кредит еквівалентною вартістю в єнах, оскільки останній вона може одержати на пільгових умовах від японського банку. У грецької ж фірми — протилежна ситуація: їй потрібний кредит в єнах, а вона може запропонувати кредит в євро на пільгових умовах. Від своєї виграти обидві фірми — вони одержують потрібний їм кредит на пільгових умовах, уникаючи при цьому валютних ризиків.

1.2. Визначення та класифікація фінансових інструментів в Україні

Згідно зі статтею 1 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» фінансові інструменти — цінні папери, строкові контракти (ф'ючерси), інструменти грошового обігу, процентні строкові контракти (форварди), строкові контракти на обмін (на певну дату в майбутньому) у разі залежності ціни від процентної ставки, валютного курсу чи фондового індексу (процентні, курсові чи індексні свопи), опціони, що дають право на купівлю або продаж будь-якого із зазначених фінансових інструментів, у тому числі тих, які передбачають грошову форму оплати (курсіві та процентні опціони).

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

1) **пайові цінні папери** — цінні папери, що посвідчують участь їх власника у статутному капіталі (крім інвестиційних сертифікатів та сертифікатів ФОН — дивись нижче пункт в), надають власнику право на участь в управлінні емітентом (крім сертифікатів ФОН) і отримання частини прибутку, зокрема у вигляді

дивідендів, та частини майна у разі ліквідації емітента (крім сертифікатів ФОН). До пайових цінних паперів відносять:

- а) акції;
- б) інвестиційні сертифікати;
- в) сертифікати фондів операцій із нерухомістю (скорочено — ФОН);

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

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

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

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

4) **приватизаційні цінні папери** — цінні папери, що посвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду:

- а) приватизаційні сертифікати (рис. 1.1);
- б) житлові сертифікати (рис. 1.2);

5) **похідні цінні папери** — цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний із правом на придбання



Рисунок 1.1 — Приватизаційний чек (сертифікат),
Російська Федерація, 1992 рік

чи продаж упродовж строку, встановленого договором, цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів;

б) **товаророзпорядчі цінні папери** — цінні папери, які надають їх держателю право розпоряджатися майном, зазначеним у цих документах, наприклад, варанти.

Звертаємо увагу, що вищеподаний поділ на групи цінних паперів властивий умовам України. Для загального ознайомлення з фінансовими інструментами беремо їх академічний розподіл на основні та похідні.

До основних фінансових інструментів відносять:

— банківські рахунки (поточні, валютні, депозитні, кореспондентські, позичкові, овердрафтні, контокорентні тощо);

— векселі;

— чеки;

— акції;

— облігації;

— депозитні (ощадні) сертифікати.

Усі інші інструменти належать до похідних:

— свопи;

— опціони;

— ф'ючерсні контракти;

— форвардні контракти;

— можливі інші похідні, у тому числі й похідні другого порядку (похідні від похідних).

Найважливішими характеристиками фінансових інструментів є їх ціна (для облігацій та акцій ціна має назву «курс»), їх прибутковість (поточна й повна), ліквідність.

Операції з фінансовими інструментами відбуваються на фінансовому ринку. Це ринок, на якому продають і купують цінні папери, їх похідні, коштовні метали і коштовності, здійснюють різні операції з валютою інших

країн і своєї країни. Ціна фінансових інструментів формується попитом та пропозицією. При визначенні ціни фінансових інструментів продавці та покупці намагаються врахувати усі види доходів, які може дати той чи інший фінансовий інструмент, і, використовуючи теорію вартості грошей у часі, розраховують вартість на визначений у часі певний момент.

Щодо основних фінансових інструментів, а саме акцій та облігацій, то загалом вони називаються цінними паперами. Перш ніж перейти до більш детального розгляду видів та характеристик цінних паперів, необхідно визначитися з деякими термінами.

Емітент — той, хто випускає (емітує, «народжує») цінний папір, походить від лат. *emissio* — випуск.

Інвестор — покупець, той, хто купує цінний папір.

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

Цінні папери є капіталом, тому що їх власники одержують доходи. Проте капітал цей фіктивний, оскільки цінні папери не мають вартості, хоча продаються та купуються на ринку; їх ціни мають суб'єктивний характер.

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

Висновки

Система економічних відносин, що має назву «фінанси», між державою і юридичними та фізичними особами, а також між окремими державами й міжнародними економічними інститутами та організаціями здійснюється за допомогою і через фінансові інструменти.

Фінансові інструменти як речові об'єкти — відповідним чином оформлені документи, що засвідчують фінансові відносини та можуть брати участь у фінансових операціях.

Фінансові інструменти як засоби впливу — це засоби, що застосовуються для виконання завдань, очікуваних і передбачених фінансовою політикою.

У найзагальнішому розумінні основними фінансовими інструментами є:

- податки та збори;
- види цін;
- гроші як посередник при обміні товарами й послугами;
- гроші як джерело доходу, тобто гроші як капітал;
- фінансові ресурси, тобто гроші як засіб досягнення матеріальних чи ідеальних цілей;
- фінансові стимули;
- фінансові санкції (штрафи);
- цінні папери;
- валюта, тобто гроші інших держав;
- грошові зобов'язання (кредитні та депозитні договори, деякі види цінних паперів);
- страхові поліси;
- похідні від цінних паперів.

Фінансові інструменти перебувають в обігу на фінансових ринках. Загалом фінансові інструменти характеризуються такими властивостями:

- терміном обігу;
- ліквідністю;

- доходом;
- показником доходу (ставкою, дисконтом);
- ризиковістю;
- подільністю при купівлі-продажу;
- конвертованістю;
- оподаткуванням;
- валютою платежу.

Виникнення фінансових інструментів — результат економічних взаємовідносин між людьми з приводу виробництва і, особливо, з приводу перерозподілу матеріальних благ та послуг.

Питання для контролю засвоєння знань

1. Як трактувати термін «фінанси»?
2. Фінансові інструменти. Які їх речова та функціональна характеристики?
3. Провести класифікацію фінансових інструментів за видами фінансових ринків.
4. Класифікації фінансових інструментів щодо власності.
5. Класифікація фінансових інструментів у разі взяття грошових коштів у борг.
6. Принцип поділу фінансових інструментів на основні та похідні.
7. Дайте узагальнене трактування фінансового терміну «деривативи».
8. Що у фінансах означають терміни «емітент», «інвестор»?
9. Дайте визначення фінансових інструментів у формі цінних паперів.
10. Охарактеризуйте властивості фінансових інструментів.
11. Чому цінні папери є капіталом?

Тестові завдання до теми 1

(правильна відповідь – одна)

1. Фінанси — це економічна категорія, що відображає:
 - а) економічні відносини, що складаються при акумуляції, розподілі та використанні грошових коштів;
 - б) сукупність відносин, пов'язаних зі створенням державного бюджету;
 - в) еквівалент грошових коштів;
 - г) усі види доходів держави і підприємств.

2. За економічною сутністю фінансовий ринок — це:
 - а) економічні відносини, що складаються при утворенні, розподілі та використанні грошових коштів;
 - б) сукупність економічних відносин, пов'язаних із розподілом фінансових ресурсів, купівлею-продажем тимчасово вільних грошових коштів, цінних паперів та інших фінансових активів;
 - в) система грошових відносин на фінансовому ринку, яку формують банківські інститути, що забезпечують функціонування грошових ресурсів країни;
 - г) система грошових відносин на фінансовому ринку, яку формують банківські та спеціальні фінансово-кредитні інститути, що забезпечують функціонування грошових ресурсів країни;
 - д) ринок, на якому гроші однієї країни використовують для купівлі валюти іншої країни.

3. До об'єктів фінансового ринку не відносять:
 - а) фінансові послуги;
 - б) грошово-кредитні ресурси;
 - в) юридичні послуги;
 - г) цінні папери.

4. До суб'єктів фінансового ринку не відносять:
- а) фінансових посередників, державу;
 - б) населення, іноземних учасників ринку;
 - в) емітентів, інвесторів;
 - г) навчальні заклади, заклади охорони здоров'я.

5. Депозитними інститутами на фінансовому ринку є:
- а) страхові та інвестиційні компанії;
 - б) комерційні та ощадні банки;
 - в) пенсійні фонди;
 - г) кредитні спілки.

6. Безстрокові фінансові інструменти, що засвідчують пайову участь інвестора в статутному фонді емітента, — це:

- а) документи, що посвідчують відносини руху дорогоцінних металів;
- б) інструменти позики грошових коштів;
- в) документи, що посвідчують відносини страхування;
- г) інструменти майнової власності.

7. Похідними цінними паперами, що надають додаткових пільг власникам базового активу, є:

- а) сертифікати акцій, облігацій;
- б) ф'ючерси, опціони;
- в) депозитарні розписки;
- г) опціони, варанти, ордери.

8. Свопи — це позабіржові контракти, що не передбачають обміну:

- а) товарами;
- б) цінними паперами;
- в) кредитами;
- г) боргами;
- д) валютою.

9. Фінансові інструменти як речові об'єкти — це:

а) відповідним чином оформлені документи, що засвідчують фінансові відносини і можуть брати участь у фінансових операціях;

б) контракт, який одночасно приводить до виникнення фінансового активу в одного підприємства та фінансового зобов'язання — в іншого підприємства;

в) засоби, що застосовуються для виконання завдань, очікуваних та передбачених фінансовою політикою;

г) контракт, який одночасно приводить до виникнення фінансового активу в одного підприємства та інструменту капіталу — в іншого підприємства.

10. Фінансові інструменти як способи дії — це:

а) способи, що застосовуються для виконання завдань, очікуваних та передбачених фінансовою політикою;

б) контракт, який одночасно приводить до виникнення фінансового активу в одного підприємства і фінансового зобов'язання — в іншого підприємства;

в) відповідним чином оформлені документи, що засвідчують фінансові відносини і можуть брати участь у фінансових операціях;

г) контракт, який одночасно приводить до виникнення фінансового активу в одного підприємства та інструменту капіталу — в іншого підприємства.

11. До інструментів кредитного ринку відносять:

а) іноземну валюту, розрахункові валютні документи, а також окремі види цінних паперів;

б) гроші, боргові цінні папери та розрахункові документи;

в) документи, що підтверджують страхові послуги;

г) цінні папери на право майнової власності.

12. До інструментів фондового ринку відносять:
а) документи, що підтверджують послуги зі страхування;

б) іноземну валюту;

в) гроші та розрахункові документи;

г) цінні папери на право майнової власності;

д) розрахункові валютні документи.

13. До інструментів валютного ринку відносять:

а) цінні папери на право майнової власності;

б) документи, що засвідчують страхові послуги;

в) гроші та розрахункові документи;

г) іноземну валюту, розрахункові валютні документи, а також окремі види цінних паперів, що безпосередньо пов'язані з валютними операціями;

д) боргові цінні папери.

14. До інструментів страхового ринку належать:

а) іноземна валюта, розрахункові валютні документи, а також окремі види цінних паперів, що безпосередньо пов'язані з валютними операціями;

б) документи, що засвідчують страхові послуги;

в) гроші, боргові цінні папери та розрахункові документи;

г) цінні папери на право майнової власності.

15. Можливість обміну фінансового інструменту на інші фінансові активи — це:

а) ліквідність;

б) термін обігу;

в) конвертованість;

г) еквівалентність;

д) автономність.

16. Проміжок часу до кінцевого платежу або вимоги погашення фінансового інструменту — це:

- а) термін обігу;
- б) еквівалентність;
- в) конвертованість;
- г) ризиковість фінансового інструменту.

17. Валюта, в якій здійснюється виплата за фінансовим інструментом, називається:

- а) валютою ціни;
- б) валютою угоди;
- в) валютою платежу;
- г) валютою конвертації.

18. Ставка доходу, що відображає в негрошовому вираженні дохід, який буде отриманий від інвестування коштів у фінансовий актив:

- а) середня ставка доходу;
- б) внутрішня ставка доходу;
- в) номінальна ставка доходу;
- г) реальна ставка доходу.

19. Похідний фінансовий інструмент має назву:

- а) опціон;
- б) дериватив;
- в) інструмент капіталу;
- г) грошові кошти.

20. Операція з обміну активами має назву:

- а) опціон;
- б) форвард;
- в) своп;
- г) ф'ючерс.

21. Скільки груп цінних паперів існує в Україні у цивільному обігу:

- а) шість;
- б) п'ять;
- в) три;
- г) чотири;
- д) одна.

22. Цінні папери, що посвідчують участь їх власника у статутному капіталі:

- а) боргові цінні папери;
- б) похідні цінні папери;
- в) іпотечні цінні папери;
- г) пайові цінні папери;
- д) валютні цінні папери.

23. Цінні папери, що посвідчують відносини позики і передбачають зобов'язання емітента сплатити у визначений термін кошти:

- а) боргові цінні папери;
- б) пайові цінні папери;
- в) похідні цінні папери;
- г) іпотечні цінні папери;
- д) валютні цінні папери.

24. Цінні папери, які посвідчують право власників на отримання від емітента належних їм коштів:

- а) боргові цінні папери;
- б) іпотечні цінні папери;
- в) пайові цінні папери;
- г) похідні цінні папери;
- д) валютні цінні папери.

25. Цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний із правом на придбання чи продаж упродовж строку, встановленого договором:

- а) боргові цінні папери;
- б) пайові цінні папери;
- в) іпотечні цінні папери;
- г) похідні цінні папери;
- д) валютні цінні папери.

26. Варанти відносять до групи цінних паперів:

- а) товаророзпорядчих цінних паперів;
- б) іпотечних цінних паперів;
- в) боргових цінних паперів;
- г) пайових цінних паперів;
- д) валютних цінних паперів.

27. До пайових цінних паперів відносять:

- а) акції, інвестиційні сертифікати;
- б) векселі, облігації підприємства;
- в) депозитні та інвестиційні сертифікати;
- г) іпотечні облігації, заставні.

28. До боргових цінних паперів належать:

- а) депозитні та інвестиційні сертифікати;
- б) іпотечні облігації, заставні;
- в) векселі, облігації підприємства;
- г) акції, інвестиційні сертифікати.

29. До іпотечних цінних паперів відносять:

- а) депозитні та інвестиційні сертифікати;
- б) векселі, облігації підприємства;
- в) іпотечні облігації, заставні;
- г) акції, інвестиційні сертифікати.

30. До основних фінансових інструментів не відносять:

- а) чеки;
- б) акції;
- в) страхові поліси;
- г) облігації;
- д) сертифікати.

31. Похідними фінансовими інструментами є:

- а) опціони;
- б) акції;
- в) акції та облігації;
- г) облігації.

32. Найпоширенішими видами цінних паперів у світі є:

- а) варанти та опціони;
- б) інвестиційні сертифікати;
- в) векселі;
- г) акції, облігації;
- д) депозитні сертифікати.

33. В Україні форму випуску цінних паперів визначає:

- а) інвестор;
- б) Національний банк України;
- в) емітент;
- г) Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку;
- д) Кабінет Міністрів України.

34. Цінні папери, обіг яких дозволено на території України, можуть випускатися в таких формах:

- а) документарній і бездокументарній формах;
- б) вільній віртуальній формі;
- в) лише в бездокументарній формі;
- г) лише в документарній формі.

Список літератури

1. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23 лютого 2006 року № 3480-IV із змінами і доповненнями [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>

2. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 13 «Фінансові інструменти», затверджене Наказом Міністерства фінансів України від 30.11.2001 р. № 559. Зареєстроване в Міністерстві юстиції України 19 грудня 2001 р. за № 1050/6241 із змінами і доповненнями [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/z1050-01>

3. Зайцев О. В. Фінансові розрахунки. Теорія і практика : навчальний посібник / О. В. Зайцев. — Суми : Сумський державний університет, 2013. — 607 с. — Гриф МОНМСУ [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/33135>

Тема 2. ТЕРМІНОЛОГІЯ, ПОВ'ЯЗАНА З ФІНАНСОВИМ ІНСТРУМЕНТАРІЄМ

- 2.1. Фінансування і рефінансування.
- 2.2. Інвестиції та дивестиції.
- 2.3. Процент і демередж.

Ключові терміни: фінансування, кредит, позика або позичка, пожертвування, субсидія, субвенція, дотація, грант, рефінансування, ставка рефінансування, облікова ставка, інвестиційне фінансування, торговельне фінансування, інвестиції, інвестиційна діяльність, реальні інвестиції, фінансові інвестиції, спекулятивні інвестиції, прямі інвестиції, портфельні інвестиції, нефінансові інвестиції, інтелектуальні інвестиції, валові інвестиції, чисті інвестиції, дивестиції, інвестиційний проект, процент, відсоток, банківський процент, позичковий процент, депозитний процент, міжбанківський процент, обліковий процент, ломбардний процент, облігаційний процент, демередж.

2.1. Фінансування і рефінансування

Фінансування (англ. *funding*) — виділення і передача фізичним особам, юридичним особам, державам фінансових ресурсів, як правило, грошових коштів.

Види фінансування:

— з поверненням взятих коштів, що може бути платним або безоплатним, тобто з обов'язковим поверненням взятої суми і платою за користування взятими грошима чи без такої плати;

— без повернення взятих коштів, і яке, як правило, — безоплатне, тобто взяту суму грошей повертати не потрібно і платити за взяту суму також не потрібно.

Види фінансування за умови повернення взятих коштів:

— **кредит** (фінансування з поверненням взятих коштів і платне). Взятую суму необхідно через обумовлений термін повернути, а також передати кредиторіві додаткову суму грошей за користування його грошима. Така додаткова сума грошей, що є платою за користування кредитом у фінансах, називається процентом;

— **позика або позичка** (фінансування з поверненням взятих коштів може бути як платним, так і безоплатним). Взятую суму необхідно через обумовлений термін повернути в повному обсязі без додаткової оплати, тобто без процентів, або з оплатою (з процентами). Платність або безоплатність позики регламентується Цивільним кодексом України (глава 71, § 1) та зазначається в договорі позики [1];

— **займ (зайом)**. Це термін, який використовується в основному в російській юриспруденції. В українській правовій термінології термін «займ» (зайом) відсутній. Однак у повсякденній практиці його іноді вживають. В українських фінансах він означає і кредит, і позику та є узагальненням. Але в російському фінансовому праві «займ» означає лише взятую в кредит суму грошей без процентів, тобто частково відповідає українському фінансовому терміну «позика».

Види фінансування без повернення взятих коштів:

— **пожертвування, дарування**. Пожертвування — дар, передача грошей на користь будь-якої організації або особи, а також добровільна сплата без примусу, тобто оплата як подяка за вже наявну річ або одержану послугу;

— **субсидія**. Субсидія (від лат. *subsidium* — допомога, підтримка) — це грошова допомога, що надається державою за рахунок коштів державного або місцевого бюджету, а також коштів спеціальних фондів юридичним

та фізичним особам, місцевим органам влади, іншим державам;

— **субвенція**. Субвенція (від лат. *subvenire* — приходити на допомогу) — вид грошової допомоги місцевим органам влади з боку держави, що виділяється на певний термін на конкретні цілі. На відміну від дотації підлягає поверненню у разі нецільового використання або використання у невстановлені раніше терміни;

— **дотація**. Дотація (від лат. *dotatio* — дар, пожертвування) — доплата з державного бюджету з метою збалансування бюджетів нижчих рівнів, є різновидом субсидії. Дотація — це надання коштів на умовах неповернення як безоплатна допомога з бюджету вищого рівня бюджету нижчого, що не має цільового характеру та надається у разі перевищення видатків над доходами. А також дотації — це грошові кошти, що виділяються з державного і місцевих бюджетів для надання фінансової підтримки збитковим підприємствам, у яких грошова виручка від продажу виробленого продукту менша від витрат на виробництво і продаж цього продукту. Дотація — це додаткові виплати працівнику, обумовлені трудовим договором або законодавчим актом, наприклад дотація на харчування, на проїзд до місця роботи, виплати на неповнолітніх дітей;

— **грант**. Грант — це надання коштів на умовах неповернення підприємствам, організаціям та фізичним особам у грошовій або натуральній формі на проведення наукових, пошукових чи інших досліджень, дослідно-конструкторських робіт, на навчання, лікування та інші цілі з подальшим звітом про їх використання.

Рефінансування — залучення кредитними організаціями та банками дешевих короткострокових кредитів від інших банків (це — міжбанківський кредит) або кредитів від центрального банку (в Україні —

Національний банк України, НБУ) з метою забезпечення виданих комерційними банками кредитів. Щоб видати кредит, необхідно мати відповідний фінансовий ресурс. Зазвичай, цю роль відіграють депозити. У разі нестачі або скорочення ресурсної бази (якщо частину депозитів забрали), щоб не вдаватися до дострокового розірвання кредитних договорів, потрібно терміново залучити новий ресурс на заміну вибулому.

Рефінансуванням також є повне або часткове погашення кредиту за рахунок отримання нових кредитів. Рефінансування банківського кредиту застосовують у разі зміни ринкових умов та значного зниження ставок за кредитами, а також у разі зниження платоспроможності позичальника — за рахунок одержання кредиту на більш тривалий термін можна знизити щомісячні виплати. Найбільш доцільно йти на рефінансування, якщо новий кредит можна взяти під менші проценти, а сума несплаченого боргу є значною (погашена менша його частина) і витрати на дострокове погашення попереднього кредиту та обслуговування нового не перевищують вигоди від зниження процентної ставки.

У сфері цінних паперів рефінансуванням є випуск нових цінних паперів для заміни та/або погашення цінних паперів більш старих випусків. Зазвичай, нові папери випускаються з більш низьким процентом чи з іншим терміном погашення.

Облігація рефінансуванна (англ. *Refunded bond*) — облігація в США, забезпечена виключно за рахунок прямих державних облігацій США, достатніх для виплат власниками облігацій.

Ставка рефінансування — показник (як правило, у формі облікової ставки) для розрахунку розміру процентів, що підлягають сплаті центральному банку країни за

кредити, надані центральним банком комерційним банкам і кредитним організаціям.

Ставка рефінансування відіграє роль важливого індикатора грошово-кредитної політики. Це єдина ставка, яку центральний банк та всі його установи застосовують для розрахунку процентів у разі надання кредитів комерційним банкам.

Облікова ставка — фінансовий термін, фінансова категорія, що вживається для характеристики процесів, пов'язаних із кредитуванням.

Під обліковою ставкою розуміють ставку, за якою центральний банк надає кредити комерційним банкам. У фінансовій практиці поряд із терміном «облікова ставка» для даної ситуації застосовують термін «ставка рефінансування». Чим вища облікова ставка центрального банку, тим більш високий процент стягують потім комерційні банки за наданий кредит клієнтам і навпаки.

Під обліковою ставкою розуміють показник, за допомогою якого розраховують процент, тобто суму грошей, що розрахована і стягується центральним чи комерційним банком від суми, зазначеної у векселі при операції «обліку векселя» (тобто під час купівлі векселя банком до настання строку платежу за векселем). Фактично, облікова ставка в даному випадку — це ціна у відсотках, що справляється за придбання зобов'язання з оплати до настання терміну сплати за зобов'язанням. Стосовно операцій з обліку (тобто купівлі) центральним банком державних цінних паперів або надання кредиту під заставу застосовують термін «облікова ставка».

Так само фінансування може розрізнятися за такими ознаками: **інвестиційне фінансування** — є інструментом для залучення додаткових матеріальних ресурсів та спрямування їх на збільшення рентабельності та/або прибутковості організації, і **торговельне фінансування** —

підтримка оборотного капіталу підприємства чи організації.

2.2. Інвестиції та дивестиції

Як уже зазначалося, фінансування — це виділення грошових коштів або фінансових ресурсів для досягнення поставлених цілей.

Якщо метою фінансування є отримання прибутку, то фінансування перетворюється на інвестування. Якщо метою не є прибуток — це не є інвестуванням.

Інвестиції — вкладення капіталу з метою отримання прибутку. Інвестиції є невід’ємною частиною сучасної економіки. Від кредитів інвестиції відрізняються ступенем ризику для інвестора (кредитора) — кредит і проценти необхідно повертати в обумовлені терміни незалежно від прибутковості проекту, інвестиції повертаються і дають дохід лише в прибуткових проектах. Якщо проект збитковий — інвестиції можуть бути втрачені повністю або частково [2].

Інвестиційна діяльність — вкладення інвестицій і здійснення практичних дій із метою отримання прибутку та (або) досягнення іншого корисного ефекту.

Із позиції монетарної теорії грошей кошти можна спрямувати на споживання або заощадження. Просте заощадження вилучає кошти з обігу та створює передумови для криз. Інвестування ж залучає заощадження в обіг. Воно може відбуватися безпосередньо або опосередковано (розміщення тимчасово вільних коштів на депозит у банк, який уже сам інвестує).

Існують різні **класифікації інвестицій**.

За об’єктом інвестування виділяють такі інвестиції:

1. **Реальні інвестиції** (пряма купівля реального капіталу в різних формах):

- у формі матеріальних активів (основних фондів, землі), оплата будівництва або реконструкції;
- капітальний ремонт основних засобів (фондів);
- вкладення в нематеріальні активи: патенти, ліцензії, права користування, авторські права, товарні знаки, ноу-хау тощо;
- вкладення в людський капітал (виховання, освіта, наука).

2. **Фінансові інвестиції** (непряма купівля капіталу через фінансові активи):

- цінні папери;
- надані кредити;
- лізинг (для лізингодавця).

3. **Спекулятивні інвестиції** — купівля активів виключно заради можливої зміни ціни:

- валюти;
- дорогоцінних металів (у вигляді знеособлених металевих рахунків);
- цінних паперів (акції, облігації, сертифікати інститутів спільного інвестування тощо).

За метою інвестування виділяють такі інвестиції:

1. **Прямі інвестиції** — це великі вкладення грошей у виробництво або активи компанії, причому вкладення досить великі для встановлення інвестором ефективного контролю над управлінням підприємства. У випадку з прямими інвестиціями інвестор зацікавлений у довгостроковому успішному функціонуванні та розвитку цього підприємства.

Таким чином, прямі інвестиції — це інвестиції в розвиток компанії, фінансування її зростання. Причому при прямому інвестуванні мова, як правило, йде про придбання контрольного пакета акцій компанії, що є об'єктом інвестування.

Здебільшого для прямого інвестування створюються

спеціальні фонди. Інвестиційний фонд (англ. *Investment Fund*, англ. *Collective Investment Scheme*) — один з учасників фондового ринку. Інвестиційний фонд акумулює кошти інвесторів та передає їх в управління інвестиційному керуючому.

2. Портфельні інвестиції — це інвестиції в цінні папери (як правило, портфель цінних паперів — звідси і назва). Портфельні інвестиції не дають інвесторові установити ефективний контроль над підприємством. При таких вкладеннях інвестор прямо не зацікавлений у довгостроковому розвитку підприємства. Портфельні інвестори купують цінні папери та отримують прибуток за рахунок зміни їх курсової вартості або проміжних виплат за цими паперами.

3. Нефінансові інвестиції — інвестиції, пов'язані з вкладенням в інвестиційний проект прав, ліцензії, ноу-хау, машин, обладнання, земельних ділянок тощо.

4. Інтелектуальні інвестиції (пов'язані з навчанням і перенавчанням фахівців, проведенням курсів та ін.).

За термінами вкладення:

- короткострокові (до одного року);
- середньострокові (1—3 роки);
- довгострокові (понад 3—5 років).

За формою власності на інвестиційні ресурси:

- приватні;
- державні;
- іноземні;
- змішані.

Доречи, стосовно участі держави в інвестуванні.

Багато відомих економістів засуджують практику державних інвестицій у зв'язку із загрозою неефективного розміщення коштів. Найбільш послідовні в цьому напрямі представники Австрійської економічної школи, наприклад, автор книг «Соціалізм» та «Бюрократія» Людвіг фон Мізес.

За способом обліку коштів:

1. **Валові інвестиції** — загальний обсяг вкладених коштів у нове будівництво, придбання засобів і предметів праці, приріст товарно-матеріальних запасів та інтелектуальних цінностей;

2. **Чисті інвестиції** — вся сума валових інвестицій, за вирахуванням амортизаційних відрахувань.

Інвестиція чи спекуляція. Грань між інвестицією та спекуляцією розмита. Зазвичай критерієм розмежування визнають фактор часу. Якщо операція триває більше 1 року — це інвестиція, і економічний ефект вона дасть через значний термін після вкладення, якщо до 1 року — це спекуляція. Наприклад, у сучасному економічному словнику зазначається так: «Інвестиції — довгострокові (!) вкладення державного чи приватного капіталу у власній країні чи за кордоном із метою одержання доходу для підприємств різних галузей, підприємницьких проєктів, соціально-економічних програм, інноваційних проєктів».

У той самий час коли мова йде про біржову торгівлю, то мають на увазі залучення, наприклад, «портфельних інвесторів», які пильно стежать за ситуацією на ринку й можуть піти з нього, не звертаючи уваги на тривалість операцій.

За характером укладених договорів, за характером виконуваних дій, за цілями, за юридичними наслідками біржові інвестиції та спекуляції не відрізняються.

Бенджамін Грем пропонував вважати інвестицією операцію, що базується на ретельному аналізі фактів, перспектив, безпеки вкладених коштів і достатності доходу. Все інше визнавалося спекуляцією [Бенджамін Грем, Джейсон Цвейг «Розумний інвестор», розд.1].

Іноді розмежування проводять за критерієм організації нового бізнесу (реальна інвестиція — кошти витрачаються на придбання обладнання, сировини, навчання персоналу)

або участі у вже існуючому бізнесі (спекуляція — кошти витрачаються на придбання корпоративних прав, цінних паперів).

Іноді критерієм поділу є мета операції. Спекуляцією вважають операцію, у якій метою є різниця щодо ціни (акції, паю, товару). Угода може тривати довго, але дохід формується лише один раз під час продажу або погашення активу. Інвестицією вважають операцію, метою якої є дохід у формі процентів (дивідендів), нарахованих на придбаний актив. Нарахування мають систематичний характер, і час повернення купленого активу не обмежується.

Залучення інвестицій.

Вважається, що для залучення інвестицій підприємство повинно:

- мати добре відпрацьований і перспективний план діяльності на майбутнє. Інвестори хочуть знати, що їх вклади дадуть у подальшому прибуток;

- мати добру репутацію в суспільстві. Якщо інвестувати в тіньове підприємство, інвестори ризикують залишитися без прибутку, тому й обирають лише ті підприємства, які викликають довіру.

Багато що залежить від внутрішньої політики, що проводиться в тій країні, в якій знаходиться підприємство. Для вкладів інвестори обирають найбільш стабільні країни.

Однак на практиці ці умови необхідні й для портфельних інвесторів. Інвестиції можуть залучатися і без цих умов, але у разі впевненості інвестора в дотриманні своїх прав на розпорядження капіталом і прибутком. Таку впевненість можуть гарантувати не лише закони і прозорість обліку, а й особисті зв'язки, наприклад в уряді або парламенті, отримання права безпосереднього контролю над ситуацією на підприємстві через контрольний пакет акцій та призначення підконтрольного

директора або особисте безпосереднє керівництво. Істотним чинником залучення інвестицій є співвідношення прибутку й ризику. Частина інвесторів вибирає менший ризик і погоджується на менший прибуток. Частина інвесторів вибере більш високу прибутковість вкладень, незважаючи на підвищені ризики. Сировинним компаніям взагалі вибрати не доводиться: йдуть туди, де є ресурс.

Крім того, для залучення інвестицій іноді створюються особливі умови. Прикладом створення таких особливих умов є особливі економічні зони (ОЕЗ).

Сукупність умов для інвестора іноді називають «інвестиційним кліматом».

Дивестиції (англ. *divestment, divestiture*) — вилучення капіталовкладень, продаж частини активів або всієї компанії. Дивестиції — це протилежність інвестиціям.

Не слід дивестицію плутати з ліквідацією підприємства. Основним критерієм є потенційна вигода для продавця активів. При дивестиції надходження від продажу активів зазвичай перевищують майбутні грошові потоки від їх подальшої експлуатації.

Термін «дивестиція» найчастіше використовують для ситуації, коли компанія продає свій підрозділ. Зазвичай такий продаж робиться, щоб сфокусувати ресурси на більш перспективному для компанії напрямі. Відомим прикладом є фінська група Nokia, яка на початку 90-х років XX ст. розпродала свої підрозділи, не пов'язані з телекомунікаціями.

Іноді розділяють компанію через антимонопольні обмеження. Найбільша і, ймовірно, найвідоміша корпоративна дивестиція відбулася у 1984 році. Міністерство юстиції США зобов'язало розділити і продати підрозділи місцевого зв'язку (зробити дивестицію) корпорації AT&T. У результаті було створено додатково сім незалежних компаній (англ. *Baby Bells*).

Іноді продаж активів пов'язаний з етичними міркуваннями. Так, Генеральний Синод Церкви Англії схвалив пропозицію про дивестиції (вилучення капіталовкладень) з компаній, що отримують прибуток від незаконної окупації палестинських земель Ізраїлем.

Інвестиційний проект — економічний або соціальний проект, що базується на інвестиціях; обґрунтування економічної доцільності, обсягу й термінів здійснення прямих інвестицій у певний об'єкт, який вміщує проектно-кошторисну документацію, розроблену відповідно до чинних стандартів.

Іноді, для зручності, з інвестиційного проекту виділяють документ під назвою бізнес-план, який є обґрунтованою частиною, але при цьому сам проект називають «Інвестиційний проект».

Для оцінювання інвестиційних проектів розглядають такі основні фактори, як грошові потоки та їх розподіл у часі (тобто необхідно враховувати, не лише скільки грошей дасть проект, а й наскільки швидко), а також ризикованість проекту.

2.3. Процент і демередж

2.3.1. Процент

Процент — плата, яку сплачує позичальник за користування позиченими коштами.

У математиці під словом «процент» (від латинського *«pro centum»* – на сотню) або під словом «відсоток» розуміють соту частину будь-якого числа, взятого за ціле.

У ФІНАНСАХ (на відміну від математики) ПІД КАТЕГОРІЄЮ «ПРОЦЕНТ» РОЗУМІЮТЬ СУМУ ГРОШЕЙ (ПЛАТУ В ГРОШОВИХ ОДИНИЦЯХ), ЩО ВИПЛАЧУЄ БОРЖНИК ЗА КОРИСТУВАННЯ

ГРОШИМА, ВЗЯТИМИ В БОРГ, тобто, наприклад, плату за користування позикою (позичковим капіталом) або за користування депозитами.

Приклад 1. Пересічна особа (або фізична особа) надала тимчасово свої власні грошові кошти комерційному банку на депозитний рахунок сумою 10 000 грн строком на 1 рік під процентну ставку — 20 % річних. Це означає, що вкладник грошей у банк отримає через 1 рік від комерційного банку суму 12 000 грн, яка складається із 10 000 грн вкладу та 2 000 грн — процентів.

Процентна плата виникає на базі різноманітних фінансових операцій: процент сплачується за державними цінними паперами й споживчим кредитом, корпоративними облігаціями й банківськими депозитами, заставами під нерухомість і міжнародними позиками тощо. Але, незважаючи на кількість форм процента, він має єдину природу та єдине джерело.

Природа, або суть процента, полягає в тому, що процент — один із видів доходу, який відображає специфічний тип виробничих відносин — відносин між власником позичкового капіталу, який надає грошовий капітал у тимчасове користування (кредитором), і особою, яка застосовує цей капітал (позичальником).

Із позиції кредитора процент є ціною позичкового капіталу. Але таке трактування сутності процента (а саме, що процент є ціною) є одностороннім і тому поверховим. Ціна є грошовим відображенням майбутнього доходу кредитора за умови, що позичальник візьме певну суму позичкового капіталу та поверне її, а також передасть кредитору «зверху» ще визначену на початку операції суму — процент. Такий дохід «зверху» кредитор називає ціною.

Із позиції позичальника він платить процент (суму грошей «зверху») кредитору не за «певну суму позичкового капіталу», а за реальну можливість мати свій дохід, який він отримує від використання взятої «певної суми позичкового капіталу». Позичальник оплачує кредитору споживчу вартість (корисність), яка має здатність давати прибуток, як правило, за умови успішного застосування позичальником взятої суми позичкового капіталу.

Для позичальника так само, як і для кредитора, процент є винагородою за право використання грошового капіталу. Для них обох процент — це правові відносини у сфері перерозподілу вартості. Кредитор надає право позичальнику використати «певну суму позичкового капіталу», а позичальник використовує це право.

У фінансовій сфері здатність грошей давати дохід у вигляді процента настільки зростає з позичковим капіталом, що має вигляд його природної властивості. При цьому у фінансистів може зникати зв'язок із дійсним джерелом виникнення процента. Здається, що процент народжується капіталом (особливо грошовим), є плодом капіталу самого по собі, є плодом власності (права) на капітал, є «природний продукт» капіталу незалежно від процесу виробництва. Але фактичною основою, джерелом процента є додана вартість, що створюється в процесі виробничого використання позичкового капіталу.

Процент як грошове відображення доданої вартості розподіляється між двома учасниками позичкової операції: одна частина стає власністю позичальника, а інша — передається позичальником кредиторіві у вигляді плати за взятий позичковий капітал.

Отже, **процент** — це сума грошей, яка має форму плати, що сплачує позичальник кредиторіві за користування позиченими коштами.

Мовний вираз «відсоток» у розумінні як «сума грошей» не є фінансово коректним.

Термінологія у фінансовій сфері, яка відображається українською мовою, має, порівняно з російською мовою, таку відмінність: якщо вживаємо в україномовному фінансовому сенсі термін «процент», то мова йде про певну суму грошей; якщо використовуємо українською мовою фінансовий термін «відсоток», то мова йде про математичний знак «%», який означає соту частину будь-якого числа (об'єкта), взятого за ціле (за 100 %).

Отже, термін «відсоток» — числовий показник із позначкою «%».

Як форма ціни грошей процент істотно відрізняється від ціни на звичайні товари. Розмір процента (в розумінні ціни грошей) визначається не лише величиною вартості, яку несуть в собі позичені гроші, а й їх можливостями у часі — здатністю доставити позичальнику потрібні блага в даний момент або за визначений проміжок часу. Тому розмір процентного платежу залежить не лише від розміру позики, а й від строку її використання.

Приклад 2. Підприємство має намір взяти кредит 100 тис. грн. За користування цим кредитом воно повинно сплатити банку суму процентів. Якщо підприємство буде користуватися кредитом 1 рік, то сума процентів (за умовами кредитної угоди) буде дорівнювати 10 тис. грн, якщо буде користуватися 6 місяців, процент буде дорівнювати 5,0 тис. грн, якщо буде користуватися 3 місяці, то процент буде 2,5 тис. грн.

Оскільки на грошовому ринку існують різні способи купівлі-продажу грошей, існують і різні види процента: банківський, позичковий, депозитний, міжбанківський, обліковий, ломбардний, облігаційний тощо. Кожний із них має своє призначення і вирішує свої специфічні завдання.

Банківський процент — узагальнена назва процентів за операціями банків.

Загалом в Україні комерційний банк може проводити близько 34 видів операцій. На ведення кожної операції банк повинен придбати ліцензію, яку надає Національний банк України (НБУ). При веденні будь-якої з цих операцій банк стягує з клієнтів плату, яка може мати форму процента. Про дві операції КБ уже йшла мова (див. *приклади 1 та 2*), це кредитні та депозитні операції. Отже, існують відповідні їм проценти.

Позичковий процент — сума грошей, яку стягує банк зі своїх клієнтів за надання їм грошових коштів (позики) на визначений строк. У побутовому розумінні позичковий процент можуть означати «кредитний процент», або «процент за кредитом», але в економічній літературі за процентом за взятими кредитами закріплено термін «позичковий процент».

Депозитний процент — сума грошей, яку надає банк своїм клієнтам за тимчасове користування їх грошовими коштами (депозитами, вкладками, внесками). Депозитний процент повинен бути нижчим за позичковий процент, оскільки за рахунок цієї різниці між позичковим та депозитним процентами, що називається валовою маржею, банки одержують дохід і формують прибуток.

Також не заборонено будь-якому банку позичати гроші в інших банків. **Міжбанківський процент** — сума грошей, яку сплачує банк іншому банку за тимчасове користування грошовими коштами, взятими у борг в іншому банку.

Комерційні банки можуть брати позики (кредити) у Національному банку України. При такій операції плата за позику має назву «обліковий процент». Обліковий процент — сума грошей, яку стягує центральний банк (в Україні — НБУ) із комерційних банків за позики, видані під заставу

комерційних векселів (докладніше дивись тему 7, підрозділ 7.5.2 «Облік векселів центральним банком»).

Позичковий, депозитний, міжбанківський, обліковий — це види банківських процентів. Певна річ, що перелік банківських процентів значно ширший, але для розуміння основ фінансових розрахунків достатньо перелічених.

Ломбардний процент — сума грошей, яку стягує ломбард зі своїх клієнтів за надання їм грошових коштів на визначений строк під заставу рухомого і нерухомого майна, зокрема коштовностей.

Ломбарди — кредитні установи, які надають грошові позики під заставу. Ломбарди на відміну від банків не мають права проводити депозитні операції, але їм надано право користуватися для розвитку своїх операцій банківським кредитом.

Ломбардна операція — операція фізичних чи юридичних осіб з отримання коштів від юридичної особи, кваліфікованої як фінансова установа згідно із законодавством України, під заставу товарів або валютних цінностей. Ломбардні операції є різновидом кредиту під заставу [3].

Облігаційний процент — сума грошей, яку надає емітент інвесторам за облігаційними цінними паперами (облігаціями, сертифікатами тощо). Щоб зрозуміти це визначення, необхідно «розшифрувати» три «нові» терміни: емітент, інвестор, облігація.

Емітент (від лат. *emitto* — випускаю, *emissio* — випуск) — суб'єкти підприємницької та господарської діяльності, від імені держави — кабінет міністрів, органи місцевого самоврядування, що випускають в обіг гроші або цінні папери.

Інвестор (англ. *investor*, від лат. *investo* — одягаю, наділяю) — той, хто купив цінні папери, а в більш

широкому розумінні — той, хто робить довгострокові вкладення капіталу (коштів) у різні галузі економіки [4].

Облігація, або облігаційний цінний папір (лат. *obligatio* — зобов'язання; англ. *bond* — довгострокова, *note* — короткострокова), — емісійний борговий цінний папір, власник якого має право одержати від емітента облігації в обумовлений термін її номінальну вартість грошима або у вигляді іншого майнового еквівалента. Також облігація може передбачати право власника (утримувача) на отримання процента (купона) від її номінальної вартості або інші майнові права. Детальне висвітлення цього терміна подане в 9.1.

2.3.2. Демередж

Демередж — термін, запозичений із торгового мореплавання. Демередж (від фр. *demeurer* — затримуватися) — плата, яку зобов'язаний заплатити порт перевізнику (власнику судна) за наднормативний простій (затримку) судна в порту.

Проблема сучасних валют як еталона вартості в тому, що вони навчилися примножувати себе. Гроші можна продавати і за це мати дохід, що називається процентом. Причому дохід (позитивний процент) отримує власник грошей, іншими словами, власнику платять за користування його грошима. У результаті гроші стали більш вигідним товаром, ніж реальні продукти та послуги. А якщо гроші в борг не беруть і вони знаходяться у власника без руху? То не він, ні йому ніхто процентів не платить. Проте людство має досвід успішного використання грошей із негативним процентом, або демереджем, — власник грошей платить за те, що гроші у нього накопичуються, і він ними не користується.

Вперше гроші з демереджем з'явилися в Давньому Єгипті. Пізніше їх неодноразово застосовували в

Середньовічній Європі. Механізм демереджу досить простий. Наприклад, у X столітті королівський монетний двір Британії кожні 6 років випускав срібні монети, обмінюючи їх із розрахунку 4 старі на 3 нові. Цей принцип обміну був еквівалентний щомісячному податку 0,35 % (або 25 % за 6 років) на будь-який капітал у країні. Люди були зацікавлені вкладати гроші у власну справу або товари. Вони відмовлялися від накопичення і примноження, щоб гроші не «протухли», як риба, і не «зачерствіли», як хліб. Перевагу віддавали довгостроковим вкладенням, від яких очікували максимальний прибуток у майбутньому.

Творець євро Бернар Ліетар (Bernard A. Lietar) пожартував якось із цього приводу: «Позичковий процент змушує сучасний бізнес інвестувати в сосни, що дають \$ 100 через 10 років, а не в дуби, що дають \$ 1000 через 100 років. Відсутність демереджу приводить до недоступності зрозуміти далекоглядність та обґрунтованість будівельників єгипетських пірамід і стародавніх храмів. Ці споруди простоять ще тисячоліття, а наше покоління залишить нащадкам лише ядерні відходи».

Існує досвід успішного застосування грошей із демереджем і в XX столітті. Ці проекти мали локальний характер і ґрунтувалися на теорії вільних грошей (нім. *freigeld*), яку розробив на початку XX століття німецький економіст і підприємець Йохан Сільвіо Гезелль (Johann Silvio Gesell).

Вільні гроші з негативним процентом уводилися муніципалітетами деяких міст Німеччини, Австрії, Швейцарії та США. Практично повсюдно вони приводили до ліквідації дефіциту грошей і безробіття, підвищення збору податків, зростанню інвестиційної активності і торгівлі.

Пізніше ці експерименти були припинені, а ім'я Сільвіо Гезелля забуто. Джон Мейнард Кейнс (John Maynard Keynes) відзначав, що ідея вільних грошей Гезелля була ефективним та успішним способом підриву основ світової фінансової системи і ліквідації диктату кредитних грошей [5].

Висновки

Термінологія є важливою частиною лексики наукової мови. Сучасна фінансова термінологія — результат історичного розвитку як фінансової науки, так і мови. У процесі історичного розвитку української фінансової термінології відбулося розмежування термінологічної та загальноживаної лексики, виділилися базові фінансові терміни, що згодом стали ядром спеціальної наукової лексики.

У системі української фінансової термінології деякі терміни є дуже давніми за походженням, як і подібні терміни російської мови, та пов'язуються з давньоруськими термінологічними утвореннями, про що, зокрема, свідчать зафіксовані у пам'ятках давньоруської писемності XI—XII ст. того часу слова: мытъ, коуна, дань, скоть, коштъ, личба, рахунокъ.

У XVII—XIX ст. в українську фінансову термінологію поряд з однослівними термінами входять такі складні найменування, як акцизний збір, подушний податок, дати в позику, взяти в заставу, сплачувати (гасити) борги, талон до асигновки та інші.

На початку XX ст. лексика фінансової термінології переважно фіксується у тогочасних словниках іншомовних слів, у збірниках службової (діловодної) термінології та в інших галузевих джерелах, зокрема таких, як «Словарик. Пояснення чужих та не дуже зрозумілих слів»

В. Доманицького (1906 р.), «Українська службова термінологія й зразки службових папер» (1918 р.) [6].

У 20—30-х рр. ХХ ст. розпочинається наукове опрацювання української термінології. Термінологічна робота в Україні набула планомірного й систематичного характеру із заснуванням (1921 р.) Інституту української наукової мови. Найпродуктивніший період у створенні словників фінансової сфери припадає на 1924—1931 рр. Саме тоді виходять перші галузеві словники фінансово-бухгалтерських термінів, кращими з яких були «Російсько-український словник банкового діловодства» (за ред. В. Орловського та І. Шелудька) (1926 р.) та «Словник економічної термінології» І. Кривченка та В. Ігнатовича (1930 р.), що містять також посилання на використані джерела [7].

У 80—90-х рр. значно активізується розроблення проблем українського фінансового термінознавства. Поряд із термінологічними російсько-українськими словниками в українській термінографії 90-х років ХХ ст. з'являються й перші словники тлумачного типу, зокрема такі, які стосуються фінансової сфери. До них належить «Фінансовий словник» А. Г. Загороднього, Г. Л. Вознюка та Т. С. Смовженко (1996), що містить тлумачення основних фінансових понять, які характеризують фінансову систему держави, фінанси підприємств, фінансування та підприємницьку діяльність, цінні папери і фондовий ринок, грошовий обіг, фінансове планування, аналіз фінансового стану підприємств, фінансовий менеджмент, міжнародні фінанси, податкову систему, страхування.

У 90-х роках ХХ ст. в українську мову, зокрема в економічну й фінансову сфери, ввійшло чимало англо-американських слів-термінів, які поки що не мають національних аналогів, оскільки поняття, які вони позначають, були відсутні в економіці, наприклад: аудит,

арт-дилер, бізнес, блю-чипс, брейк, брокер, букмекер, геп, кеш, тендер, франчайзинг, ф'ючерс, чартер тощо. Серед запозичених термінів є чимало французьких (аванс, афера, афінаж, коносамент, промеса, реалізація, сеньйораж, фортфейтинг, форс-мажор), німецьких (біржа, бухгалтер, вексель, гешефт, дамно, капітал, ордер, синдикат, такса, фрахт), італійських (авізо, альпарі, валюта, дизажіо, жиро, інкасація, інкасо, каса, рекамбіо), голландських (бодмерея), іспанських (карго) і, звичайно, латинських (акцесія, інвестор, негоціант, пеня, пролонгація, ревізія, реприватизація, реституція, фонд) та грецьких (гістограма, олігополія), що пов'язано з торговельними, економічними відносинами між різними державами [8].

Активізація зв'язків України з Європою посилила вплив термінів інших країн (зокрема, англійських фінансових термінів) на формування української фінансової термінології. Сьогодні гостро стоїть питання про впорядкування україномовних фінансових термінів.

Із фінансових термінів у курсі «Основи фінансового інструментарію» звертаємо вашу увагу на такі.

Фінансування — механізм виділення та передачі грошових коштів, який може бути оплатним і безоплатним. Види оплатного фінансування: кредит, позика, займ, і безоплатного: пожертва, субсидія, субвенція, дотація, грант.

Рефінансування — це взяття банками та кредитними організаціями кредитів у інших банках або взяття ними кредиту у центрального банку. Рефінансуванням також є повне або часткове погашення кредиту за рахунок отримання нових кредитів.

Стосовно цінних паперів рефінансуванням є випуск нових цінних паперів для заміщення та/або погашення цінних паперів більш старих випусків.

Ставка рефінансування, або облікова ставка, — показник для розрахунку розміру процентів, що

підлягають сплаті центральному банку за кредити, надані центральним банком комерційним банкам і кредитним організаціям.

Якщо метою фінансування є отримання прибутку, то фінансування перетворюється на інвестування.

Інвестиційна діяльність — вкладення інвестицій і здійснення практичних дій із метою отримання прибутку та (або) досягнення іншого корисного ефекту.

Великі вкладення грошей безпосередньо у виробництво, інвестиції в розвиток компанії, фінансування її зростання — це **прямі інвестиції**.

Портфельні інвестиції — це інвестиції в цінні папери. Мета — купівля цінних паперів та отримання прибутку за рахунок зміни їх курсової вартості або проміжних виплат за цими паперами.

Дивестиції — вилучення капіталовкладень, наприклад продаж частини активів або всієї компанії. Дивестиції — це протилежність інвестиціям. Але ліквідація підприємства — це не дивестиція.

Процент — плата, яку сплачує позичальник за користування взятими в борг грошима. На грошовому ринку існують різні способи купівлі-продажу грошей, тому існують і різні види процентів: банківський, позичковий, депозитний, міжбанківський, обліковий, ломбардний, облігаційний тощо. Кожен із них має своє призначення і вирішує свої специфічні завдання.

Демередж — плата, яку платить власник грошей, якщо його гроші не перебувають в обігу.

Питання для контролю засвоєння знань

1. Що означає термін «фінансування»?
2. Охарактеризуйте оплатний вид фінансування.
3. Охарактеризуйте безоплатний вид фінансування.
4. Що означає термін «кредит»?
5. Що означає термін «позика»?
6. Що означає термін «зайом»?
7. Що означає термін «пожертвування»?
8. Що означає термін «субсидія»?
9. Що означає термін «субвенція»?
10. Що означає термін «дотація»?
11. Що означає термін «грант»?
12. Що означає термін «рефінансування»?
13. Що означають терміни «ставка рефінансування» та «облікова ставка»?
14. Охарактеризуйте термін «інвестиції».
15. Дайте класифікацію інвестицій за об'єктом інвестування.
16. Дайте класифікацію інвестицій за цілями інвестування.
17. Як відрізняють інвестиції від спекуляції?
18. Що означає у фінансах термін «дивестиції»?
19. Як трактують у фінансовій термінології поняття «процент»?
20. Види процентів: банківський, позичковий, депозитний, міжбанківський, обліковий, ломбардний, облігаційний. Дайте їм стислу характеристику.
21. Як розуміють у фінансовій термінології поняття «демередж»?
22. Хто є творцем валюти «євро»?

Тестові завдання до теми 2 (правильна відповідь – одна)

1. Фінансування – це:

- а) великі вкладення грошей у виробництво або в активи компанії;
- б) вилучення капіталовкладень, продаж частини активів компанії або всієї компанії;
- в) плата, яку сплачує позичальник за користування позиченими коштами;
- г) виділення і передача фізичним, юридичним особам, державам фінансових ресурсів, як правило, грошових коштів.

2. Дати правильне визначення терміна «кредит». Це:

- а) дарування, передача грошей на користь будь-якої організації або особи;
- б) фінансування з поверненням взятих коштів через обумовлений термін у повному обсязі без додаткової оплати, тобто без процентів;
- в) фінансування з поверненням взятих коштів в обумовлений термін та з додатковою сумою грошей за користування даними в борг грошима;
- г) грошова допомога, що надається державою за рахунок коштів державного або місцевого бюджету.

3. Позика (позичка) – це:

- а) фінансування з поверненням взятих коштів через обумовлений термін у повному обсязі без додаткової оплати, тобто без процентів;
- б) грошова допомога, що надається державою за рахунок коштів державного або місцевого бюджету;
- в) дарування, передача грошей на користь будь-якої організації або особи;

г) фінансування з поверненням взятих коштів в обумовлений термін та з додатковою сумою грошей за користування даними грошима.

4. Із наведених нижче варіантів вибрати правильний.
Субсидія – це:

а) фінансування з поверненням взятих коштів в обумовлений термін та з додатковою сумою грошей за користування даними грошима;

б) вид грошової допомоги місцевим органам влади з боку держави, що виділяється на певний термін на конкретні цілі;

в) дарування, передача грошей на користь будь-якої організації або особи;

г) грошова допомога, що надається державою за рахунок коштів державного або місцевого бюджету.

5. Субвенція – це:

а) грошова допомога, що надається державою за рахунок коштів державного або місцевого бюджету;

б) дарування, передача грошей на користь будь-якої організації або особи;

в) фінансування з поверненням взятих коштів в обумовлений термін та з додатковою сумою грошей за користування даними грошима;

г) вид грошової допомоги місцевим органам влади з боку держави, що виділяється на певний термін на конкретні цілі.

6. Із наведених нижче варіантів вибрати правильний.
Дотація – це:

а) дарування, передача грошей на користь будь-якої організації або особи;

б) доплата з державного бюджету з метою збалансування бюджетів нижчих рівнів, є різновидом субсидії;

в) фінансування з поверненням взятих коштів в обумовлений термін та з додатковою сумою грошей за користування даними грошима;

г) грошова допомога, що надається державою за рахунок коштів державного або місцевого бюджету.

7. У сфері цінних паперів рефінансуванням є:

а) залучення кредитними організаціями та банками дешевих короткострокових кредитів від інших банків;

б) випуск нових цінних паперів для заміни та/або погашення цінних паперів більш старих випусків;

в) виділення і передача фізичним, юридичним особам, державам фінансових ресурсів, як правило, грошових коштів;

г) фінансування з поверненням взятих коштів в обумовлений термін та з додатковою сумою грошей за користування даними грошима.

8. Інвестиції – це:

а) фінансування з поверненням взятих коштів в обумовлений термін та з додатковою сумою грошей за користування даними грошима;

б) фінансування з поверненням взятих коштів через обумовлений термін у повному обсязі без додаткової оплати, тобто без процентів;

в) вкладення капіталу з метою отримання прибутку;

г) підтримка оборотного капіталу підприємства або організації.

9. За об'єктом інвестування виділяють такі інвестиції:

а) реальні, фінансові, спекулятивні;

- б) валові, чисті, портфельні;
- в) портфельні, нефінансові, інтелектуальні;
- г) прями, портфельні, реальні.

10. За метою інвестування інвестиції бувають:

- а) реальні, фінансові, спекулятивні;
- б) прями, валові, чисті;
- в) портфельні, прями, нефінансові, інтелектуальні;
- г) портфельні, реальні, спекулятивні.

11. За способом обліку коштів інвестиції бувають:

- а) нефінансові та фінансові;
- б) прями й чисті інвестиції;
- в) валові та чисті інвестиції;
- г) портфельні й реальні.

12. Реальні інвестиції – це:

- а) непряма купівля капіталу через фінансові активи;
- б) пряма купівля реального капіталу в різних формах;
- в) купівля активів виключно заради можливої зміни ціни;
- г) пряма купівля капіталу з метою його продажу у майбутньому.

13. Реальні інвестиції виражаються у формі:

- а) цінних паперів (акції, облігації);
- б) валюти, дорогоцінних металів;
- в) матеріальних активів, капітальний ремонт основних засобів, вкладення у нематеріальні активи, вкладення у людський капітал;
- г) цінних паперів, надання кредиту, лізингу.

14. Фінансові інвестиції – це:

- а) пряма купівля реального капіталу в різних формах;

б) купівля активів виключно заради майбутнього продажу;

в) купівля активів виключно заради можливої зміни ціни;

г) непряма купівля капіталу через фінансові активи.

15. Фінансові інвестиції виражаються у формі:

а) матеріальних активів, капітального ремонту основних засобів;

б) валюти, дорогоцінних металів, цінних паперів (акції, облигації);

в) вкладення у нематеріальні активи, вкладення у людський капітал;

г) цінних паперів, надання кредиту, лізингу.

16. Спекулятивні інвестиції – це:

а) купівля активів виключно заради можливої зміни ціни;

б) пряма купівля реального капіталу в різних формах;

в) купівля активів виключно заради володіння ними;

г) непряма купівля капіталу через фінансові активи.

17. Спекулятивні інвестиції виражаються у формі:

а) валюти, дорогоцінних металів, цінних паперів (акції, облигації);

б) цінних паперів, надання кредиту, лізингу;

в) матеріальних активів, капітального ремонту основних засобів;

г) вкладення у нематеріальні активи, вкладення у людський капітал.

18. Прямі інвестиції – це:

а) пряма купівля реального капіталу в різних формах;

б) інвестиції в цінні папери;

в) інвестиції, пов'язані з вкладенням в інвестиційний проект прав, ліцензії, ноу-хау, машин, обладнання, земельних ділянок тощо;

г) великі вкладення грошей у виробництво або активи компанії.

19. Портфельні інвестиції – це:

а) пряма купівля реального капіталу в різних формах;

б) великі вкладення грошей у виробництво або активи компанії;

в) інвестиції, пов'язані з навчанням і перенавчанням фахівців, проведенням курсів та ін.;

г) інвестиції в цінні папери.

20. Нефінансові інвестиції — це інвестиції, пов'язані з:

а) прямою купівлею реального капіталу в різних формах;

б) навчанням і перенавчанням фахівців, проведенням курсів та ін.;

в) вкладенням в інвестиційний проект прав, ліцензії, ноу-хау, машин, обладнання, земельних ділянок тощо;

г) вкладенням грошей у виробництво або активи компанії.

21. Інтелектуальні інвестиції — це інвестиції, пов'язані з:

а) навчанням і перенавчанням фахівців, проведенням курсів та ін.;

б) вкладенням грошей у виробництво або активи компанії;

в) прямою купівлею реального капіталу в різних формах;

г) вкладенням в інвестиційний проект прав, ліцензії, ноу-хау, машин, обладнання, земельних ділянок тощо.

22. Загальний обсяг вкладених коштів у нове будівництво, придбання засобів і предметів праці, приріст товарно-матеріальних запасів та інтелектуальних цінностей – це:

- а) прями інвестиції;
- б) валові інвестиції;
- в) чисті інвестиції;
- г) непрямі інвестиції.

23. Вся сума валових інвестицій, за вирахуванням амортизаційних відрахувань, — це:

- а) чисті інвестиції;
- б) непрямі інвестиції;
- в) портфельні інвестиції;
- г) прями інвестиції.

24. Дати визначення. Дивестиції — це:

а) вилучення капіталовкладень, продаж частини активів або всієї компанії;

б) загальний обсяг вкладених коштів у нове будівництво, придбання засобів і предметів праці, приріст товарно-матеріальних запасів та інтелектуальних цінностей;

в) інвестиції, пов'язані з вкладенням в інвестиційний проект прав, ліцензії, ноу-хау, машин, обладнання, земельних ділянок тощо;

г) вкладення капіталу з метою отримання прибутку.

25. Інвестиційний проект — це:

а) купівля активів виключно заради можливої зміни ціни;

б) економічний або соціальний проект, що базується на інвестиціях; обґрунтування економічної доцільності,

обсягу і термінів здійснення прямих інвестицій у певний об'єкт;

в) великі вкладення грошей у виробництво або активи компанії, причому вкладення досить великі для встановлення інвестором ефективного контролю над управлінням підприємства;

г) сукупність документів, в яких викладені цілі, засоби й етапи реалізації передбаченої програми соціальних змін.

26. Дати визначення. Процент – це:

а) фінансування з поверненням взятих коштів в обумовлений термін та з додатковою сумою грошей за користування даними грошима;

б) це сума грошей, що має форму плати, яку сплачує позичальник кредиторів за користування позиченими коштами;

в) числовий показник із позначкою «%»;

г) сума грошей, взята в користування позичальником.

27. Зазначити неправильну відповідь. До видів процента відносять:

а) ломбардний;

б) облігаційний;

в) банківський;

г) фінансовий.

28. Позичковий процент – це:

а) узагальнена назва процентів за операціями банків;

б) сума грошей, яку надає банк своїм клієнтам за тимчасове користування їх грошовими коштами (депозитами, вкладами, внесками);

в) сума грошей, яку стягує банк зі своїх клієнтів за надання їм грошових коштів (позики) на визначений строк;

г) сума грошей, яку сплачує банк іншому банку за тимчасове користування грошовими коштами, взятими у борг в іншому банку.

29. Депозитний процент – це:

а) сума грошей, яку стягує банк зі своїх клієнтів за надання їм грошових коштів (позики) на визначений строк;

б) сума грошей, яку надає банк своїм клієнтам за тимчасове користування їх грошовими коштами (депозитами, вкладками, внесками);

в) сума грошей, яку сплачує банк іншому банку за тимчасове користування грошовими коштами, взятими у борг в іншому банку;

г) узагальнена назва процентів за операціями банків.

30. Міжбанківський процент – це:

а) сума грошей, яку стягує центральний банк (в Україні – НБУ) із комерційних банків за позики, видані під заклад комерційних векселів;

б) сума грошей, яку надає емітент інвесторам за облігаційними цінними паперами (облігаціями, сертифікатами тощо);

в) сума грошей, яку сплачує банк іншому банку за тимчасове користування грошовими коштами, взятими у борг в іншому банку;

г) сума грошей, яку стягує ломбард зі своїх клієнтів за надання їм грошових коштів на визначений строк під заставу рухомого і нерухомого майна, зокрема коштовностей.

31. Дати правильне визначення терміна. Обліковий процент – це:

а) сума грошей, яку надає емітент інвесторам за облігаційними цінними паперами (облігаціями, сертифікатами тощо);

б) сума грошей, яку сплачує банк іншому банку за тимчасове користування грошовими коштами, взятими у борг в іншому банку;

в) сума грошей, яку стягує ломбард зі своїх клієнтів за надання їм грошових коштів на визначений строк під заставу рухомого і нерухомого майна, зокрема коштовностей;

г) сума грошей, яку стягує центральний банк (в Україні — НБУ) із комерційних банків за позики, видані під заклад комерційних векселів.

32. Ломбардний процент – це:

а) сума грошей, яку сплачує банк іншому банку за тимчасове користування грошовими коштами, взятими у борг в іншому банку;

б) сума грошей, яку стягує центральний банк (в Україні — НБУ) із комерційних банків за позики, видані під заклад комерційних векселів;

в) сума грошей, яку стягує ломбард зі своїх клієнтів за надання їм грошових коштів на визначений строк під заставу рухомого і нерухомого майна, зокрема коштовностей;

г) сума грошей, яку надає емітент інвесторам за облігаційними цінними паперами (облігаціями, сертифікатами тощо).

33. Облігаційний процент – це:

а) сума грошей, яку стягує центральний банк (в Україні — НБУ) із комерційних банків за позики, видані під заклад комерційних векселів;

б) сума грошей, яку стягує ломбард зі своїх клієнтів за надання їм грошових коштів на визначений строк під заставу рухомого і нерухомого майна, зокрема коштовностей;

в) сума грошей, яку сплачує банк іншому банку за тимчасове користування грошовими коштами, взятими у борг в іншому банку;

г) сума грошей, яку надає емітент інвесторам за облігаційними цінними паперами (облігаціями, сертифікатами тощо).

34. Кредитні установи, які надають грошові позики виключно під заставу, — це:

- а) ощадні каси;
- б) ломбарди;
- в) кредитні спілки;
- г) банки.

35. Демередж — плата, яку зобов'язаний заплатити порт перевізникові (власникові судна) за наднормативну затримку судна в порту. Де вперше з'явилися гроші з демереджем:

- а) у Римській імперії;
- б) у Давньому Єгипті;
- в) у Середньовічній Європі;
- г) у Давній Греції?

36. До видів фінансування за умовою повернення взятих коштів відносять:

- а) субсидію;
- б) пожертвування;
- в) кредит;
- г) субвенцію.

37. До видів фінансування без повернення взятих коштів відносять:

- а) займ;
- б) позику;
- в) кредит;
- г) дотацію.

38. До видів фінансування за умови повернення взятих коштів не відносять:

- а) позичку;
- б) займ;
- в) кредит;
- г) субсидію.

39. До видів фінансування без повернення взятих коштів не відносять:

- а) дотацію;
- б) займ;
- в) субвенцію;
- г) субсидію.

40. Чим відрізняється позичка від кредиту:

а) позичка – повернення грошей із додатковою платою за користування даними грошима, кредит – повернення грошей без процентів;

б) позичка – повернення грошей без процентів, а кредит – повернення грошей із додатковою платою за користування даними грошима;

в) позичка – повернення грошей не передбачається, кредит – повернення грошей обов'язкове;

г) позичка – повернення грошей без обумовленого терміну, кредит – повернення грошей в обумовлений термін?

41. Якому терміну у фінансовому праві відповідає «займ»:

- а) субсидії;
- б) кредиту;
- в) субвенції;
- г) позичці.

42. Субсидія в перекладі з латинської означає:

- а) допомогу;
- б) надання в борг;
- в) дарунок;
- г) пожертвування.

43. Пряма купівля реального капіталу — це:

- а) реальні інвестиції;
- б) спекулятивні інвестиції;
- в) фінансові інвестиції;
- г) бартерні інвестиції.

44. Реальні інвестиції відрізняються від фінансових тим, що:

а) реальні інвестиції — пряма купівля капіталу, а фінансові інвестиції — непряма купівля капіталу через фінансові активи;

б) реальні інвестиції — купівля капіталу через надання кредитів, а фінансові інвестиції — купівля капіталу у формі матеріальних активів;

в) реальні інвестиції — купівля капіталу через цінні папери, а фінансові інвестиції — купівля капіталу у формі матеріальних активів;

г) реальні інвестиції — купівля капіталу через лізинг, фінансові — у формі вкладень у нематеріальні активи.

45. Купівля активів виключно заради можливої зміни ціни — це:

- а) реальні інвестиції;
- б) фінансові інвестиції;
- в) чисті інвестиції;
- г) спекулятивні інвестиції.

46. Які інвестиції пов'язані з вкладенням грошей у виробництво або активи компанії:

- а) прямі інвестиції;
- б) портфельні інвестиції;
- в) реальні інвестиції;
- г) чисті інвестиції?

47. Для якого інвестування створюються спеціальні фонди:

- а) портфельного;
- б) реального;
- в) прямого;
- г) нефінансового?

48. Які інвестиції не є довгостроковими:

- а) реальні;
- б) прямі;
- в) нефінансові;
- г) портфельні?

49. Інвестиції, пов'язані з вкладенням в інвестиційний проект прав, ліцензії, ноу-хау, машин, обладнання, земельних ділянок, — це:

- а) реальні;
- б) фінансові;
- в) нефінансові;
- г) інтелектуальні.

50. Основним критерієм розмежування інвестиції та спекуляції є:

- а) фактор часу;
- б) мета операції;
- в) способи ведення операції;
- г) організація нового бізнесу.

51. Якщо операція триває менше ніж 1 рік, — це:

- а) дивестиція;
- б) спекуляція;
- в) конфіскація;
- г) інвестиція?

52. Який термін використовують для ситуації, коли компанія продає свій підрозділ, щоб сфокусувати ресурси на більш перспективному для компанії напрямі:

- а) ліквідація;
- б) спекуляція;
- в) дивестиція;
- г) маніпуляція?

53. Плата, яку зобов'язаний заплатити порт перевізникові (власникові судна) за наднормативний простір судна в порту, — це:

- а) демередж;
- б) субсидія;
- в) збір;
- г) податок.

54. Рефінансування — це:

а) виділення та передача фізичним, юридичним особам, державам фінансових ресурсів, як правило, грошових коштів;

б) залучення кредитними організаціями та банками дешевих короткострокових кредитів від інших банків;

в) плата, яку сплачує позичальник за користування позиченими коштами;

г) фінансування з поверненням взятих коштів в обумовлений термін та з додатковою сумою грошей за користування даними грошима.

55. Вибрати правильний варіант. Ставка рефінансування — це:

а) показник для розрахунку розміру процентів, що підлягають сплаті центральному банку країни за кредити, надані центральним банком комерційним банкам і кредитним організаціям;

б) вартість послуги, пов'язаної з грошовим запозиченням, що встановлюється в процентах до суми запозичених грошей;

в) показник, за допомогою якого розраховується процент, тобто сума грошей, що розрахована і стягується центральним чи комерційним банком від суми, зазначеної у векселі при купівлі векселя банком до настання строку платежу за векселем;

г) ціна у відсотках, яка справляється за придбання зобов'язання за оплатою до настання терміну сплати за зобов'язанням.

56. Облікова ставка — це:

а) показник, за допомогою якого розраховується процент, тобто сума грошей, що розрахована і яка стягується центральним чи комерційним банком від суми, зазначеної у векселі при купівлі векселя банком до настання строку платежу за векселем;

б) показник для розрахунку розміру процентів, що підлягають сплаті центральному банку країни за кредити,

надані центральним банком комерційним банкам і кредитним організаціям;

в) єдина ставка, яку центральний банк і всі його установи застосовують для розрахунку процентів під час надання кредитів комерційним банкам;

г) вартість послуги, пов'язаної з грошовим запозиченням, що встановлюється у відсотках до суми запозичених грошей.

57. За якими ознаками загалом розрізняється фінансування:

а) економічне фінансування та комерційне фінансування;

б) інвестиційне фінансування і конституційне фінансування;

в) інвестиційне фінансування й торговельне фінансування;

г) торговельне фінансування та економічне фінансування.

58. Коли застосовують рефінансування банківського кредиту:

а) у випадку зміни ринкових умов і значного збільшення ставок за кредитами, а також у разі зниження платоспроможності позичальника — за рахунок отримання кредиту на більш тривалий термін, можна знизити щомісячні виплати;

б) у випадку зміни ринкових умов і значного зниження ставок за кредитами, а також у разі зниження платоспроможності позичальника — за рахунок отримання кредиту на більш тривалий термін, можна знизити щомісячні виплати;

в) у випадку зміни ринкових умов і значного зниження ставок за кредитами, а також у разі підвищення платоспроможності позичальника — за рахунок отримання кредиту на більш тривалий термін, можна знизити щомісячні виплати;

г) у випадку зміни ринкових умов і значного підвищення ставок за кредитами, а також у разі зниження платоспроможності позичальника — за рахунок отримання кредиту на більш тривалий термін, можна знизити щомісячні виплати?

59. Дотація в перекладі з латинської означає:

- а) дати в борг;
- б) відкуп;
- в) допомогу;
- г) дар, пожертвування.

60. Яка різниця між субвенцією і дотацією:

а) субвенція – грошова допомога з боку держави, але підлягає поверненню у разі нецільового використання, дотація – грошова допомога з боку держави на умовах неповернення взятих коштів;

б) субвенція – грошова допомога від будь-якої організації, дотація – грошова допомога з боку держави;

в) субвенція – грошова допомога з боку держави, дотація – грошова допомога від будь-якої організації;

г) субвенція – виділення коштів для фінансової підтримки, дотація – виділення коштів на проведення наукових чи інших досліджень?

61. Грошова допомога на проведення наукових або інших досліджень, дослідно-конструкторських робіт, на навчання, лікування та на інші цілі з подальшим звітом про їх використання – це:

- а) субсидія;
- б) грант;
- в) субвенція;
- г) дотація.

62 . Коли найбільш доцільно рефінансувати кредит:

а) якщо новий кредит можна взяти під вищий процент, а сума несплаченого боргу є значною;

б) якщо новий кредит можна взяти під вищий процент, але витрати на дострокове погашення попереднього кредиту не перевищують вигоду від підвищення процентної ставки;

в) якщо новий кредит можна взяти під менший процент, а сума несплаченого боргу є значною;

г) якщо новий кредит можна взяти під менший процент, а сума несплаченого боргу є незначною?

63. Ставка, що відіграє роль важливого індикатора грошово-кредитної політики, єдина ставка, яку центральний банк і всі його установи застосовують для розрахунку процентів під час надання кредитів комерційним банкам, — це:

а) облікова ставка;

б) номінальна ставка;

в) ставка рефінансування;

г) процентна ставка.

64. Метою інвестування для інвестора є:

а) підтримання оборотного капіталу;

б) отримання прибутку;

в) залучення додаткових сировини та матеріалів;

г) залучення додаткових грошових коштів.

Список літератури

1. Цивільний кодекс України. Закон України від 16 січня 2003 року № 435-IV із змінами і доповненнями [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/435-15>

2. Навчальні матеріали он-лайн [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://pidruchniki.ws/investuvannya/>

3. Положення «Про порядок надання фінансових послуг ломбардами», затверджене розпорядженням Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України 26.04.2005 р. № 3981 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0565-05>

4. Зайцев О. В. Фінансові розрахунки. Теорія і практика : навчальний посібник / О. В. Зайцев. — Суми : Сумський державний університет, 2013. — 607 с. — Гриф МОНМСУ [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/33135>

5. Гроші з негативним процентом [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.fineco.ru/2012/10/demerredzh.html#ixzz2nRgWQspX>

6. Чумак О. Г. Лексико-семантичний спосіб словотворення у фінансово-бухгалтерській термінології / О. Г. Чумак // Система і структура східнослов'янських мов. — 1999. — С. 116—118 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://dissert.com.ua/contents/6104.html>

7. Кислюк Л. П. Нові англійські запозичення і термінологія / Л. П. Кислюк // Українська термінологія. — 1992. — С. 236—239 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://referatfolder.org.ua/content.php?c=ukrainian&id=323&s=2>

8. Козловець І. Специфіка становлення й розвитку української фінансово-кредитної термінології / І. Козловець // Гуманітарна освіта в технічному університеті: проблеми та перспективи. — 2001. — С. 71—73 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://studentbooks.com.ua/content/view/144/46/1/3/>

Розділ 2

ГРОШІ – ІНСТРУМЕНТ РИНКОВОГО ОБМІНУ

Тема 3. ПОХОДЖЕННЯ І СУТНІСТЬ ГРОШЕЙ

- 3.1. Походження грошей.
- 3.2. Вплив держави на еволюцію грошей.
- 3.3. Сутність грошей.

Ключові терміни: гроші, гроші як гроші, гроші як капітал.

3.1. Походження грошей

Гроші — одне з найдавніших винаходів людства — складають найбільш захоплюючий елемент економічних і соціальних наук.

Зараз можна лише припускати, як жили люди до винаходу грошей, однак ці припущення ґрунтуються на досить великому фактичному матеріалі — археологічному, літописному, а також сучасному. Тому цілком можливі у далекому минулому такі картини.

У ті далекі часи люди могли існувати лише за рахунок натурального обміну або сучасною мовою — за рахунок бартерних угод. Вони міняли те, що у них було, — продукти або працю на інші продукти чи послуги. Якщо хтось хотів поміняти корову на вівцю, то він розумів, що за одну корову можна отримати трьох овечок. Або якщо корову захотів той, у кого немає овець, то він міг, припустимо, 1 рік відпрацювати на господаря, щоб одержати право власності на корівку. Можна уявити собі, як торговці штовхали перед собою візочок із товарами або бродили зі стадом тварин всією округою, шукаючи когось, із ким можна було б укласти взаємовигідну бартерну

угоду. Мабуть, вони дуже втомлювалися від цього, бо, зрештою, стали помічати, що є певні товари, які запитують частіше, ніж інші товари. Тоді почали брати із собою лише ті товари, які хотіли обмінювати інші торговці. Товари, які найчастіше запитували, ніж інші товари, стали символом цінності. Першими такими символами могли бути інструменти та зброя, шкури диких і домашніх звірів, сіль, дорогоцінні камені або вироби із золота і срібла.

Поступово з вищезгаданого ряду товарів-символів стали популярними метали, оскільки вони більш довговічні та з них можна було зробити маленькі за розміром символи цінності — монети. Ще за 3 000 років до нашої ери у Вавилоні використовували золоті та срібні зливки. Купуючи товари, покупці в обмін відрізали від злиwkів маленькі шматочки.

У 700-му році до нашої ери в Лідії почали виготовляти монети фіксованої цінності. Використовували і золоті, і срібні монети, оскільки обидва ці метали не ржавіють. Золота було менше, ніж срібла, тому золоті монети цінувалися вище, ніж срібні, хоча срібло більш довговічне й зручніше в повсякденному використанні.

Перші паперові гроші з'явилися в Китаї близько 650-го року нашої ери, тоді як у Європі перші «платіжні зобов'язання», написані на папері, з'явилися лише в XVII столітті.

Те, що ми зараз називаємо банківською справою, зародилося в Італії в XV столітті, коли лихварі, працюючи з клієнтами, сиділи на лавках, які по-італійськи називалися «*banca*».

Багатьма першими банкірами були ювеліри із золота, і поступово їх «платіжні зобов'язання» (векселі) одержали визнання як самостійні засоби обміну. Звідси й назва «банкноти» (від англійських слів «*bank notes*» — банківські квитки).

Банкірам необхідно було бути дуже уважними й стежити за тим, щоб не випускати більше «зобов'язань», ніж вони могли забезпечити, і вони повинні були «за будь-яких умов», але забезпечити «золоте покриття» своїх запущених в обіг паперів. Деякі, безпринципні, з них грали на цьому, сподіваючись на те, що їх ніколи не попросять погасити всі їх «зобов'язання» одночасно. Це був один із засобів наживатися на грошах, яких насправді не існувало!

Але так чинити було ризиковано, тому що конкуренти одного прекрасного дня могли прийти й розорити деяких із них. Наприклад, банкір Антоніо може підозрювати, що банкір Беніто на сусідній лавці (банці) випустив більше зобов'язань, ніж може погасити. Тоді банкір Антоніо починає збирати всі зобов'язання банкіра Беніто, можливо, користуючись ринковими обхідними шляхами. А потім Антоніо надає Беніто всю колекцію його зобов'язань і просить погасити їх, тобто просить обміняти зобов'язання на золото. Коли він з'ясовує, що у власності Беніто виявляється дефіцит золота, іншими словами, банкір Беніто не може погасити своїх зобов'язань, його називають неспроможним, на латині — банкрутом, і виганяють із банківських рядів, а Антоніо отримує цінності та майно Беніто. Банкіру-шахраю прилюдно ламали його лавку (банку); зламана лавка латинською (італійською) мовою звучить «*bankrupt*» — «банкрут», що у вільному перекладі українською означає — поламана лавка. Однак ми дещо відійшли від теми. Розглянемо питання походження грошей більш академічно.

У працях Платона та Аристотеля є цікаві висловлювання про гроші. Згадується про гроші і в літописах Київської Русі. Але систематичні дослідження грошей і формування наукових теорій грошей почалися з розвитком капіталізму. Саме з вивчення грошей,

грошового обігу, грошового обороту починається формування економічної теорії як науки.

Тим, хто цікавиться проблемою виникнення грошей, потрібно ознайомитися з першим відділом першого тому «Капіталу» Карла Генріха Маркса. Класична політекономія Заходу, по суті, виросла з дослідження фундаментальних проблем грошей, наведених у працях Адама Сміта (шотландський економіст і філософ, 1723—1790), Давида Рікардо (англійський економіст, комерсант, 1772—1823).

Відомі вчені XIX—XX століть, які на сьогодні визнані засновниками сучасної економічної науки:

— Джон Стюарт Міль (англійський економіст, філософ, громадський діяч, 1806—1873);

— Карл Генріх Маркс (німецький економіст, філософ, громадський діяч, 1818—1883);

— Вільям Стенлі Джевонс (англійський економіст, статистик, філософ, 1835—1882);

— Марі Еспрі Леон Вальрас (швейцарський економіст, засновник математичної школи політичної економії, 1834—1910);

— Михайло Іванович Туган-Барановський (український економіст, історик, громадський діяч, публіцист, 1865—1919);

— Альфред Маршалл (англійський економіст, засновник кембриджської школи політичної економії, 1842—1924);

— Джон Мейнард Кейнс (англійський економіст, державний діяч і публіцист, 1883—1946);

— Мілтон Фрідман (американський економіст, представник чиказької школи політичної економії, 1912—2006), приділяли багато уваги проблемі грошей.

Більшість дослідників теорії грошей пов'язують їх походження з розвитком обміну продуктами праці.

Інша точка зору пояснює походження грошей домовленістю між людьми або законодавчими актами

держави. Це не відповідає дійсності, тому що гроші виникали у народів на різних ступенях їх розвитку, коли ні фактор взаємної домовленості, ні державна влада не могли відіграти істотної ролі в конституційності грошей.

Засновники класичної політекономії (Адам Сміт, Давид Рікардо) визнавали, що виникнення грошей зумовлене труднощами безпосереднього обміну продуктами праці. На нижчих щаблях розвитку, коли виробники стали мати надлишки своїх продуктів і хотіли їх обміняти, зробити це було досить важко.

Труднощі полягали в такому:

— бажання двох суб'єктів під час обміну своїми продуктами часто не збігалися;

— а якщо бажання збігалися, тобто обмін міг відбутися, то виникала інша проблема: яку кількість одного товару обміняти на пропонувану кількість іншого.

Насправді акти обміну мали місце, тобто відбувалися дуже часто. Отже, вищезазначені труднощі успішно долалися.

Поступово учасники обміну бачили, що серед продуктів, які обмінюються, є такий, який найбільш часто запитують, тобто він має найбільшу споживчу вартість. А отже, маючи цей продукт, його можна легко обміняти на необхідне на даний момент благо.

Наприклад, якщо більшість продавців або покупців на ринку хотіли придбати (виміняти) сіль, то власник шкіри, що прийшов на цей ринок для обміну шкіри на сокиру, міняв свою шкіру на сіль, а потім сіль обмінював на сокиру. У даному випадку сіль була не просто харчовим продуктом, а й засобом обміну, тобто виконувала найпростішу функцію грошей.

Із розвитком та ускладненням обміну такі продукти стають усе більш бажаними й необхідними для учасників обміну. З розширенням географії обміну такі товари

набували нової цінності — бути загальним еквівалентом, або грошима. Цю роль відігравали худоба, шкіра, сіль, зерно, метали.

Але з часом до загальних еквівалентів формувалися свої специфічні вимоги. Товар-еквівалент повинен був легко поділитися і відновлювати необхідну форму за бажанням власника, довгостроково зберігати свої фізичні властивості, мати високу питому вартість і по можливості тривалий час утримувати її на одному рівні.

Формування цих вимог привело спочатку до заміни в ролі загального еквівалента звичайних товарів першої необхідності товарами-прикрасами, а потім останніх — шматочками металів, спочатку звичайних (залізо, мідь), а потім — благородних (срібло, золото). Зрештою, роль грошей перейшла до нематеріальних носіїв, які не мають ніяких властивостей, крім властивості обмінюватися на інші товари.

3.2. Вплив держави на еволюцію грошей

Гроші та держава тісно взаємодіють. Тому немає підстав відкидати вплив держави на еволюцію грошей. Але цей вплив не констатує, а трансформує. Іншими словами, не держава породжує гроші як економічне явище. Але держава може і визначати, і змінювати зовнішні атрибути грошей, тобто впливати на форму грошей із метою кращого пристосування їх до ефективного відігравання суспільної ролі.

Наприклад, держава надала металевим грошам форми монети, завдяки державі стала можливою заміна золотих грошей неповноцінними кредитними грошима, держава визначає номінал, форму, порядок емісії грошових знаків та ін. Але всі ці дії держави щодо грошей не зачіпають їх сутності, не визначають і не спростовують її, тобто мають

чітко визначені межі. Якщо держава виходить за ці межі, то сама економічна дійсність починає «шукати» або робити більш надійні гроші, зокрема вдається до послуг іноземних валют або кредитних зобов'язань (векселів) надійних комерційних структур. За таких умов держава буде змушена обмежити свій вплив на гроші, замінити «неякісні» гроші якісними, проводячи грошову реформу, і надалі буде враховувати об'єктивну природу грошей у своїх трансформаційних діях.

Роль держави поступово посилювалася в міру розвитку самих грошей, збільшення їх ролі та вимог із боку ринку. Із закріпленням ролі грошей за дорогоцінними металами втручання держави у трансформацію грошей помітно посилювалося. Вона взяла на себе зобов'язання надавати грошам точно визначеної форми (монета), встановила контроль над виробництвом монет, організувала боротьбу з фальшивомонетниками.

Роль держави у функціонуванні грошей посилювалася після демонетизації золота (тобто золото перестало виконувати функції грошей). На сьогодні держава визначає не лише форму грошей, а й оцінку природу, регулюючи насамперед масу грошей в обігу. Завдяки зусиллям держави, передусім центрального банку, звичайні папірці або прості записи в бухгалтерських книгах банків набули можливості виконувати функції та роль грошей.

Однак це зовсім не означає, що держава стала творцем неповноцінних грошей, що її роль у цьому процесі визначальна, а самі сучасні гроші — виключно продукт, створений державою. Гроші й сьогодні є продуктом ринку. По-перше, саме ринок об'єктивно потребує грошей, на що держава не може не зважати. По-друге, ринок висуває жорсткі вимоги до носія грошових функцій, і держава зобов'язана створити носій, здатний найповніше задовольняти ці вимоги. По-третє, кількість грошей в обігу

визначається певними об'єктивними закономірностями, які держава повинна враховувати у своїх регулятивних діях щодо грошей. Тому й сьогодні гроші не декретується державою, а породжуються самою ринковою економікою.

3.3. Сутність грошей

Гроші — це специфічний товар, що має властивість, обмінюватися на будь-який інший товар, тобто є загальним еквівалентом.

Природа грошей як загального еквівалента визначається, перш за все, їх походженням. Як було зазначено вище, гроші виникли внаслідок еволюційного виділення з величезної маси товарів одного товару, який за своїми суспільно-природними ознаками був найбільш зручний у ролі загального еквівалента. Наприклад, золото, будучи звичайним товаром, виконувало функцію вимірювача вартості, і вартість почали ототожнювати з матеріальною речовиною — золотом. Золото як загальний еквівалент, що вимірює вартість усіх інших товарів, назвали грошима.

Але, повертаючись до вищенаведеного визначення суті грошей, необхідно пам'ятати, що гроші є товаром, тобто ним можна торгувати так само, як і будь-яким іншим товаром (здавання під проценти — кредитування).

У міру розвитку товарного виробництва, щоб задовольнити зростаючі потреби обігу в золоті-грошах, довелося б повністю відмовитися від використання його як конкретного товару. У такій ситуації втрачається особливе значення специфічних властивостей золота як грошового товару, оскільки реалізувати їх стає все важче.

Вирішеннями цієї проблеми стали ідеалізація грошей, поступовий перехід виразника вартості від конкретного товару-золота до простого його знака. Перший крок у

цьому напрямку був зроблений у сфері товарного обігу. Функціонування грошей як засобу обігу відкрило шлях до заміщення грошей-золота грошима-знаками.

Гроші в процесі обігу набирають особливої форми вартості. Гроші стають абсолютним показником мінової вартості.

Як самостійна форма мінової вартості гроші принципово відрізняються від звичайних товарів. Вони мають не конкретну, а загальну (абстрактну) вартість, тобто здатні задовольнити будь-яку потребу людей, попередньо обмінявшись на відповідні блага. Тому ринок сприймає гроші як абстрактну цінність, бажану саму по собі для будь-якого його суб'єкта незалежно від його конкретних поточних потреб. Таким чином, гроші стають абсолютним товаром, який протистоїть на ринку всім іншим товарам, мірою вартості інших і безпосереднім втіленням багатства взагалі.

Використання грошей для обслуговування процесів нагромадження вартості та її продуктивного використання (інвестування) істотно змінило їх суспільне призначення. З простого засобу обігу, що обслуговував обмін товарів, вони перетворилися на носія вартості, яка постійно збільшується, тобто у форму капіталу. Вони стали широко обслуговувати нагромадження вартості, використання її для фінансування розвитку виробництва, формування на цій основі маси позичкового капіталу та його руху. Забезпечення збільшення вартості стало пріоритетною метою руху грошей у процесі виробництва, яка істотно впливає на інтереси економічних суб'єктів, на їх взаємовідносини.

Під час застосування у сфері інвестування гроші стають носієм капіталу, у зв'язку з чим виникає необхідність розрізняти гроші як гроші та гроші як капітал.

Гроші як гроші використовуються переважно в процесі обміну або, що одне й те саме, під час реалізації товарів та послуг, тобто їх цільове призначення обмежується посередництвом в обміні.

Гроші як капітал використовуються для забезпечення збільшення вартості. Це можливо, якщо гроші використовуються для формування промислового чи торговельного капіталу або як позичковий (кредитний) капітал. Гроші стають капіталом у разі їх накопичення, зберігання та продажу на грошовому ринку, оскільки це дає власникові грошей додатковий дохід у вигляді процента.

Під час обслуговування виробничого споживання гроші одночасно є власне грошима й капіталом, оскільки сприяють реалізації товару та одержанню прибутку.

Найбільш чітко гроші як капітал виявляють себе в рамках кругообігу капіталу окремого підприємства. Наявна у нього сума грошей (на банківських рахунках, у касі) є одночасно частиною його оборотного капіталу і масою ліквідності, що забезпечує поточну платоспроможність. Збільшення цієї суми одночасно збільшує його оборотний капітал, тобто масу наявних ресурсів, ліквідність, робить підприємство економічно могутнім.

У рамках усієї економіки наявна сума грошей характеризує лише масу її ліквідності і не є частиною обсягу реального капіталу. Збільшення цієї суми приводить лише до поліпшення ліквідності економіки, але обсяг реального капіталу від цього не збільшується. Якщо збільшення загальної маси грошей буде надмірним, це призведе лише до її знецінення.

Висновки

Гроші не були вигадані людством і не є продуктом творення держави, а з'явилися в результаті еволюційного розвитку товарного виробництва та обміну. Тому гроші не можна вольовим способом відмінити там, де для їх існування є об'єктивні передумови, і не можна запровадити там, де таких передумов немає. Але держави активно впливають на форму грошей, щоб надати їм тих ознак, які роблять гроші найбільш адекватними потребам ринку.

Обмін за допомогою грошей має істотні переваги перед бартером (натуральним обміном): здешевлює, прискорює, краще гарантує здійснення обмінних операцій, розширює можливості вибору, знімає часові й територіальні обмеження, створює умови для суспільного контролю та впливу на процеси обміну; все це сприяє прискоренню суспільного відтворення.

Гроші за своєю сутністю є **особливим товаром**, що має властивості загального еквівалента — **здатність обмінюватися на будь-який інший товар**, загальну споживчу цінність замість специфічної, властивої звичайним товарам, є безпосереднім носієм абстрактної цінності та суспільного багатства.

Питання для контролю засвоєння знань

1. Коли розпочалися систематичні дослідження грошей і формування наукових теорій грошей?
2. З вивчення чого почалося формування сучасних наукових економічних теорій?
3. Наведіть перелік відомих учених XVIII—XIX століть, які на сьогодні визнані засновниками сучасної економічної науки.

4. Наведіть перелік відомих учених ХІХ—ХХ століть, які на сьогодні визнані засновниками сучасної економічної науки.

5. У чому полягає суть теорії виникнення грошей за класичною політекономією?

6. Який спосіб обміну продуктами вигідніший і зручніший для учасників ринку — у формі бартеру чи за допомогою грошей? Чому?

7. Чим гроші відрізняються від звичайного товару?

8. Що означає вираз «трансформуючий вплив держави на еволюцію грошей»?

9. Що означає вислів «демонетизація золота»?

10. Що таке цінність грошей як грошей, на чому вона базується і в чому проявляється?

11. Що означає цінність грошей як капіталу, в чому вона проявляється?

Тестові завдання до теми 3 (правильна відповідь – одна)

1. У якому році до нашої ери в Лідії почали виготовляти монети фіксованої цінності:

- а) 756-му році до нашої ери;
- б) 500-му році до нашої ери;
- в) 700-му році до нашої ери;
- г) 647-му році до нашої ери;
- д) 600-му році до нашої ери?

2. Де з'явилися перші паперові гроші:

- а) у Лідії;
- б) у Китаї;
- в) в Італії;
- г) у Франції;
- д) в Японії?

3. У якому столітті у Європі зародилася банківська справа:

- а) XX столітті;
- б) XI столітті;
- в) XV столітті;
- г) XVI столітті;
- д) XIV столітті?

4. У перекладі з англійської «банкноти» означає:

- а) банківські білети;
- б) банківські монети;
- в) банківські зобов'язання;
- г) банківські цінні папери;
- д) банківські векселі.

5. Хто із засновників класичної політичної економії визнавав, що виникнення грошей зумовлене труднощами безпосереднього обміну продуктами праці:

- а) А. Маршалл, А. Сміт;
- б) А. Сміт, Д. Рікардо;
- в) Д. Рікардо, Дж. С. Мілль;
- г) М. Фрідман, Дж. С. Мілль;
- д) М. Фрідман, А. Маршалл?

6. Специфічний товар, який має властивість обмінюватися на будь-який інший товар, — це:

- а) золото;
- б) гроші;
- в) дорогоцінні камені;
- г) монети;
- д) капітал.

7. Чим визначається природа грошей як загального еквівалента:

- а) функціями;
- б) особливостями;
- в) походженням;
- г) сутністю;
- д) природою?

8. В якому році з'явилися вперше паперові гроші:

- а) у 550-му році нашої ери;
- б) у 321-му році нашої ери;
- в) у 750-му році нашої ери;
- г) у 650-му році нашої ери;
- д) у 450-му році нашої ери?

9. У якому столітті в Європі з'явилися вперше «платіжні зобов'язання»:

- а) XVII;
- б) XX;
- в) XII;
- г) XVI;
- д) XIV?

10. Де в Європі зародилася банківська справа:

- а) у Вавилоні;
- б) в Єгипті;
- в) в Італії;
- г) у Китаї;
- д) в Лідії?

11. Хто написав перший том «Капіталу»:

- а) А. Сміт;
- б) Д. Рікардо;
- в) К. Г. Маркс;
- г) Д. М. Кейнс;
- д) Д. С. Міль?

12. У перекладі з латинської дослівно термін «банкрут» означає:

- а) неплатоспроможність;
- б) зламану лавку;
- в) відсутність грошей;
- г) відсутність ресурсів;
- д) фінансовий крах.

13. Яке з наведених нижче визначень найбільш точно відображає суть грошей:

- а) це законні платіжні засоби;
- б) це знаряддя обміну;
- в) це все те, що виконує функцію грошей;
- г) це загальний еквівалент;
- д) це все те, що використовується як гроші?

14. Демонетизація – це:

- а) процес знецінення грошей;
- б) втрата благородними металами функцій грошей;
- в) введення в обіг золотих зливків;
- г) зниження номіналу грошових знаків;
- д) введення в обіг золотих і срібних монет.

15. Які дві функції грошей історично сформувалися першими:

- а) міра вартості та світові гроші;
- б) засіб обігу і засіб платежу;
- в) засіб нагромадження та засіб обігу;
- г) міра вартості і засіб обігу;
- д) засіб платежу та світові гроші?

16. Прямий натуральний товарообмін на безгрошовій основі – це:

- а) лізинг;

- б) ринковий обмін;
- в) дилер;
- г) брокер;
- д) бартер.

17. Одне з найдавніших «фінансових винаходів» людства — це:

- а) зливки;
- б) гроші;
- в) золото;
- г) капітал;
- д) монети.

18. Мінова вартість — це:

- а) здатність товару задовольняти потреби людини;
- б) час, який окремий виробник витрачає на виробництво товару;
- в) кількість продукції, виробленої за одиницю часу;
- г) здатність товару обмінюватися за пропорцією, в якій один товар обмінюється на інший;
- д) вартість виробництва, що відображає затрати праці на виготовлення товару.

19. Гроші обслуговують процес ціноутворення як функція:

- а) накопичення;
- б) міра вартості;
- в) засіб обігу;
- г) світові гроші;
- д) засіб платежу.

20. Емісія — це:

- а) збільшення вартості грошової одиниці;
- б) процес рахування грошей;

- в) вилучення грошей з обігу;
- г) додатковий випуск грошей в обіг;
- д) офіційне підвищення курсу національної валюти.

21. У якому процесі переважно використовують гроші не як гроші:

- а) у процесі використання як кредити;
- б) у процесі реалізації товарів і послуг;
- в) у процесі додаткового випуску грошей в обіг;
- г) у процесі вилучення грошей з обігу;
- д) у процесі рахування грошей?

22. В якому процесі переважно використовують гроші як капітал:

- а) у процесі додаткового випуску грошей в обіг;
- б) у процесі використання як позики;
- в) у процесі вилучення грошей з обігу;
- г) у процесі рахування грошей;
- д) у процесі реалізації товарів і послуг?

Список літератури

1. Гроші та кредит : підручник. — 4-те вид., переробл. і допов. / М. І. Савлук, А. М. Мороз, І. М. Лазепко та ін.; за заг. ред. М. І. Савлука. — К. : КНЕУ, 2006. — 744 с. [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://kneu.in.ua/start-download/2-uchebniki-kneu/5-3-kurs/68-groshi-ta-kredit-pidruchnik-savluk-moroz.html>

2. Зайцев О. В. Гроші та кредит. Лекційне викладення : навч. посіб. / О. В. Зайцев. — Суми : СумДУ, 2010. — 179 с. — Гриф МОН України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/304>

Тема 4. ФОРМИ ГРОШЕЙ

- 4.1. Повноцінні гроші.
- 4.2. Демонетизація золота.
- 4.3. Неповноцінні гроші.
- 4.4. Виникнення неповноцінних грошей.
- 4.5. Кредитні гроші.
- 4.6. Паперові гроші.

Ключові терміни: повноцінні гроші, монети, білонна монета, демонетизація золота, неповноцінні гроші, кредитні гроші, банкнота, паперові гроші, законний платіжний засіб.

4.1. Повноцінні гроші

Гроші історично змінювали свою форму. Всі форми, яких набирали гроші в процесі свого історичного розвитку, умовно можна поділити на дві групи: повноцінні й неповноцінні гроші.

До першої групи належать повноцінні гроші. Це гроші, що мали внутрішню реальну вартість, адекватну вартості товару, з якого ці гроші виготовлялися.

Упродовж останніх чотирьох тисяч років людство вважало грошовим товаром золото та срібло незалежно від того, що виготовлено із цих металів. Будь-яка, річ виготовлена із золота чи срібла, також вважалася грошима. Період, упродовж якого золото та срібло виконували функції грошового товару (тобто грошей), в теорії має назву «золото-срібний біметалізм».

Історія повноцінних грошей починається з появою металевих грошей. Археологічні дослідження показали, що в Стародавній Месопотамії срібло у формі шматків, зливків, кілець використовувалося як гроші ще в кінці третього



Рисунок 4.1 — Лідійська монета трите, VI століття до н. е.



Рисунок 4.2 — Новгородська гривня із селища в районі Копор'я, IX—XIII ст.



Рисунок 4.3 — Копія Київської гривні ІХ—ХІІІ ст.,
викарбувана НБУ

тисячоліття до нової ери. Золото в ролі грошей використовувалося в XIV столітті до н. е. в Єгипті, Індії, Китаї, в VIII—VII століттях до н. е. — в Греції (рис. 4.1).

Старослов'янська IX—XIII століть нової ери грошова одиниця — гривня — була зливком срібла (рис. 4.2, 4.3).

Металеві гроші мали величезні переваги перед товарними грошима, такими як худоба, шкіра, сіль. Разом із тим форма злиwkів зумовлювала певні незручності, які незабаром стали стримувати розвиток грошових відносин. У кожній платіжній операції необхідно було зважувати зливки, визначати їх пробу і, що найгірше, ділити їх на частини. Щоб долати такі незручності, зливки робили різної ваги. Найбільш відомі купці ставили на них своє тавро, що свідчило про вагу та пробу (якість) металу.

Однак авторитет купця як приватної особи був обмеженим, і його тавро могло задовольнити вузьке коло суб'єктів ринку. З розвитком торгівлі виникла потреба таврування злиwkів більш відомою й авторитетною особою, і ця функція перейшла до держави. Держави стали виготовляти за встановленою формою зливки металу, вагу і пробу яких засвідчували своїм штемпелем. Такі зливки одержали назву «монети».

Повноцінні гроші — це монети, в основному із золота або срібла (рис. 4.4, 4.5, 4.6). Їх повноцінність характеризувалася і вимірювалася вартістю металу, з якого вони зроблені, тобто вартість металеві монети при її випуску (емісії) дорівнювала номіналу, викарбуваному на одному з її боків.

Монета виявилася найдосконалішою формою повноцінних грошей, тобто такими грошима, які функціонують в обігу з власною матеріальною вартістю. Вона обслуговувала економічні відносини людей упродовж майже трьох тисячоліть. За цей час монета розвивалася й змінювалася.

На початку створення монет суб'єкти ринку не завжди довіряли державному клейму та нерідко вимагали зважування монети. Особливо часто такі вимоги ставили, коли монету використовували для розрахунків з іноземними контрагентами або коли існувала загроза фальсифікації монет. Лише зростання економічної могутності й стабільності держави, посилення довіри до державної влади з боку суб'єктів ринку, удосконалення техніки карбування, що ускладнювала підробку монет, підвищували довіру до монети, і, як результат, монета стала прийматися за кількісним номіналом, без зважування. Змінювалася сама форма монети: відомі монети квадратні, неправильної форми, овальні, проте найбільшого поширення набули круглі. Щоб запобігти підробці та обрізанню монет, по краях був застосований або рельєфний малюнок, або «зубіювання» країв.

Найменування «монета» походить від найменування першого монетного двору в Європі, який був відкритий в Римі при храмі Юнони Монети в III столітті до н. е. *Moneta* — похідне від дієслова *moneo, monere*, що означає «застерігати».

Талер — назва великої різноманітності карбування срібної монети, яка в XVI—XIX століттях відіграла важливу роль у грошовому обігу Європи та міжнародній торгівлі (рис. 4.4). Талер за масовістю його використання по праву може вважатися першою в історії Європи євровалютою. Назва грошей «долар» походить від зміненої назви монети: талер — таляр — даяр — доляр — долар.

До повноцінних грошей належить білонна монета. Білонна монета випускалася у формі монети з металів, цінність яких нижча, ніж цінність золота або срібла, а кількість металу в білонній монеті за вартістю нижча, ніж вартість, виражена номіналом цієї білонної монети.



Рисунок 4.4 — Талер

Зліва направо, перший ряд:

- Саксонія, вікаріатний талер 1619 року;
- Австрія, талер без дати, друга половина XVI ст.;
- Брауншвейг-Целенберг-Ганновер, талер 1723 року.

Другий ряд: — Саксонія, талер 1581 року;

- Німеччина, місто Харц, хрестинний талер 1718 року;
- Голландія, талер 1622 року.

Третій ряд: — Швейцарія, Базель, талер 1640 року;

- Священна Римська Імперія, талер 1698 року;
- Зальцбург (архієпископство), талер 1665 року.



Рисунок 4.5 — Золоті 5 рублів 1899 року, Російська імперія



Рисунок 4.6 — Золота монета 100 франків 1906 року, Французька Республіка

Повноцінність (за номіналом) білонної монети полягала в тому, що певна кількість білонних монет завжди обмінювалася на повноцінну монету (золоту або срібну). Прототипом білонної монети на цей час є розмінна монета у вигляді копійки (Україна, Російська Федерація), цента (США) та ін.

Новий етап у розвитку монети як форми повноцінних грошей пов'язаний із виникненням білонної монети, тобто розмінної монети, монети з дрібною вартістю. Вона призначена для забезпечення нормального виконання грошових функцій основною (валютною) монетою. Основна відмінність її полягає в тому, що вона карбується не з дорогоцінного металу, отже, була за виготовленням неповноцінною, а за обігом — повноцінною. Карбування поряд із повноцінною монетою неповноцінної було першою реакцією грошей на нову вимогу обігу — економічності, що ставала все більш відчутною в міру розвитку товарно-грошових відносин. Розмінна монета активно використовується в обігу і тому найшвидше стирається. Більше того, висока вартість дорогоцінного металу обумовлює необхідність карбування розмінної монети надто малих розмірів. Така монета була незручною у користуванні та легко губилася, що призводило до додаткових витрат дорогоцінного металу. Виготовлення її із звичайного дешевого металу було об'єктивною необхідністю, а успішне функціонування поряд із повноцінною монетою сприяло пошукам альтернативи повноцінним грошам і заміні їх неповноцінними.

Переваги білонної монети (дешевизна виготовлення, довіра як до повноцінних грошей, тривале функціонування) допомогли їй залишитися в обігу і після того, коли повноцінна монета як форма грошей «зійшла зі сцени». І сьогодні білонні монети широко використовують у всіх країнах,

навіть у тих, які досягли успіхів у розвитку безготівкових розрахунків та електронізації грошового обігу.

4.2. Демонетизація золота

Демонетизація золота — це припинення використання грошей у формі золота. Еволюція металевих грошей досягла свого апогею в період капіталістичної вільної конкуренції (період з середини XIX до середини XX століття). Золоті гроші настільки добре відповідали вимогам ринку, що навіть критичні дослідники того часу без будь-яких сумнівів ототожнювали гроші з цим металом. Таке твердження було справедливим лише для того часу. Еволюційні процеси в суспільному та економічному житті зумовили нездатність золота назавжди закріпитися в ролі грошей та підготували передумови для переходу до якісно нового типу — неповноцінних грошей.

У теорії грошей період золото-срібного біметалізму вважається завершеним на початку XX століття. На цей час золото стало основним і єдиним грошовим товаром. Приблизно від початку XX століття до 60-х років XX ст. золото панувало як основна та єдина світова грошова цінність. Цей період називають епохою золотого монометалізму. Із 70-х років XX століття золото перестало бути світовими грошима.

Ускладнення й розширення товарного виробництва та ринкових відносин, що охопили всі сфери людського суспільства, з одного боку, і поява нових потужних не ринкових (державно-монополістичних) факторів впливу на економіку, з іншого — поставили перед грошовим товаром в епоху золотого монометалізму ще складніші вимоги.

По-перше, швидко посилювалися вимоги щодо зростання обсягів відтворення грошового товару відповідно до інтенсивно зростаючих масштабів суспільного

виробництва та обігу. Реакцією на цю вимогу було широке впровадження в обіг розмінних на золото паперових банківських білетів, оскільки виготовлення золотих грошей було дуже обмежене малими запасами золота.

По-друге, зростали вимоги щодо скорочення витрат на виготовлення грошей для мінімізації суспільних витрат обігу, які постійно зростали в міру розширення масштабів виробництва та обігу і спричинення цим збільшення маси грошей. Навіть при заміні в обігу золотих монет паперовими банкнотами, але при збереженні розміну їх на золото держави повинні були накопичувати великі маси золота, відволікаючи для цього значні сили й засоби аж до необхідності ведення воєн.

По-третє, сама вартість грошей у нових умовах, що вимагали активного втручання держави в економічне життя суспільства, повинна була стати більш гнучкою, піддатливою для державних регулятивних заходів.

Зазначені вимоги не міг задовольнити жоден товар, навіть найбагатородніший із металів — золото. Будучи відносно м'яким і маючи високу питому вартість, золото відчутно зношувалося в процесі обігу. Через незначне поширення золота у природі видобуток його не міг встигати за зростанням місткості ринку і потреб його в грошовій масі. Вартість золота менше підлягає будь-яким змінам, оскільки на неї впливають не лише фактори, що визначають поточне виробництво, а й вартість віками нагромаджених золотих запасів. Сама матеріальна форма золота, фізичні властивості якого зробили його найбільш придатним відігравати роль грошей у попередні століття, в умовах ХХ століття виявилася нездоланною перепорою для відігривання ним цієї ролі. Відбувся процес демонетизації золота: спочатку з обігу були вилучені золоті монети, замість них сферу обігу стали обслуговувати неповноцінні гроші, а згодом повністю було

зупинено обмін неповноцінних грошей на золото в будь-якій формі.

Еволюційні процеси в економіці, що призвели до демонетизації золота, підготували підґрунтя для введення нематеріальних носіїв грошової суті — так званих кредитних грошей. Світова практика використання золотих грошей підготувала суспільство до сприйняття нематеріальних грошей, тобто грошей, не пов'язаних із золотом, як більш ефективної грошової форми. На цій підставі економічна думка остаточно дійшла висновку, що гроші не адекватні золоту, що вони — щось інше, більш складне явище суспільного характеру, яке не може бути виражене навіть благородними металами.

4.3. Неповноцінні гроші

До другої групи відносять неповноцінні гроші, що набувають своєї вартості виключно в обігу. При цьому вартість, зазначена на них, може істотно відрізнитися від вартості матеріалу, з якого вони зроблені. На сучасному етапі економічного розвитку всі країни світу використовують виключно неповноцінні гроші.

Основними формами неповноцінних грошей є:

- розмінні монети, виготовлені із металів;
- гроші, виготовлені із матеріалу, що за властивостями подібний до паперу, які є або казначейськими білетами (казначейськими зобов'язаннями), або банківськими білетами — банкнотами (зобов'язаннями банку);
- депозитні гроші;
- електронні гроші;
- додаткова валюта;
- приватні гроші;
- «квасігроші».

Фактор довіри до цих форм грошей має вирішальне значення для їх функціонування як грошей. Іншими словами, неповноцінні гроші в будь-якій із форм функціонують як гроші лише тому, що суб'єкти ринкових відносин твердо вірять що це гроші й ніщо інше. Така довіра виникла історично в процесі розвитку форм грошей.

4.4. Виникнення неповноцінних грошей

Виникнення неповноцінних грошей, а також довіра до неповноцінних грошей почали формуватися в період панування повноцінних грошей — монет із золота і срібла.

Наприклад, один із можливих випадків виникнення неповноцінних грошей. Купець приїжджає або припливає в дальнє місто закупити заморські товари. У нього із собою сума грошей із золотих та срібних монет, викарбуваних у його країні. У країні, куди він прибув, таких грошей багато хто не бачив, а тому беруть під сумнів їх автентичність, хоча за зовнішнім виглядом монети золоті та срібні. Купцеві радять звернутися до міських міняйл, щоб він обміняв свої гроші на золоті та срібні монети, виготовлені в їх країні. Міняйли перевіряють гроші купця на вміст у них золота та срібла і погоджують із ним курс обміну. Однак міняйли попереджають купця, що пересуватися їх містом із такою сумою золотих і срібних монет небезпечно. Можуть не лише пограбувати, а й убити. Міняйли пропонують купцеві більш безпечний варіант використання обмінних грошей у його торгових операціях. Міняйло залишає гроші купця у себе на збереження, а купцеві видає написані власноруч на папері розписки. Таких розписок може бути багато, наприклад на кожен золоту та срібну монету, або менше — на певну суму монет за взаємною домовленістю. Суть тексту в розписці така: той, хто принесе таку розписку міняйли,

мінйяло видасть подавцю розписки замість неї золоті або срібні монети. Мінйяло домовлявся з купцем, який умовний знак повинен поставити на розписці купець, якщо він буде передавати розписку замість грошей як засіб платежу за товар. Без такої відмітки мінйяло не поміняє розписки на гроші, тобто без такої позначки розписка недійсна, і їх втрата або крадіжка не стають для купця втратою повноцінних золото-срібних грошей. Із часом такі розписки стали обертатися на ринку нарівні з повноцінними грошима-монетами. Така розписка — одна з форм неповноцінних грошей, причому неповноцінних кредитних грошей. Розписки, зрештою, поверталися до мінйяли, тобто мінйяло випускав в обіг розписку з розумінням, що вона буде йому повернута, мінйяло давав розписку на час, у кредит, іншими словами, мінйяло вкидав в грошовий обіг кредитний грошовий знак. Звідси й назва — кредитні знаки вартості, або кредитні гроші. Довіра до розписок була такою самою, як і до грошей, бо таку розписку завжди можна було обміняти на повноцінні гроші, а під заставу повноцінних грошей одержати такі розписки.

Також можливий й інший спосіб виникнення неповноцінних грошей. Наш купець, «повернувшись із далеких мандрів», привіз багато дивовижних заморських товарів. Частину привезених товарів захотіли купити інші торговці, але не в усіх бажаючих на момент купівлі могли бути гроші. Деякі торговці звернулися до купця з проханням передати їм товари зразу, а гроші торговці обіцяли передати купцеві через деякий час, у майбутньому. Купець давно знав торговців, торговці завжди дотримувалися слова, жодного разу не обманули його, і купець віддав їм товар, взявши з них обіцянку сплатити гроші за товар через обумовлений час. Торговці написали від свого імені на папері обіцянку сплатити гроші за

взятий товар у зазначену дату в майбутньому. Такий документ називався боргова розписка, з якої згодом виник фінансовий документ під назвою вексель. Купець, одержавши боргові розписки, міг і не чекати терміну їх оплати, а передати їх іншим торговцям або ремісникам в обмін на товари або гроші, а ті, в свою чергу, теж обміняти на товари або гроші. Така боргова розписка могла відігравати роль грошей до терміну свого погашення (до строку виплати грошей за нею тим торговцем, який її написав). Працювала боргова розписка як повноцінні гроші тому, що була довіра до торговця, який її написав, була впевненість, що сума, зазначена в розписці, буде виплачена підписантом. Впевненість базувалася на тому, що в минулому цей торговець жодного разу не порушував даних ним в розписці зобов'язань. Отже, боргова розписка до дати її погашення функціонувала як неповноцінні гроші нарівні з повноцінними грошима.

Розписки, що видаються під заставу повноцінних грошей або боргові розписки, що забезпечуються майбутньою оплатою грошима або товарами, були в обігу, але в обмеженому колі суб'єктів грошового ринку. Переважна частина населення використовувала повноцінні гроші та білонну монету, а за відсутності грошей — бартер (натуральний обмін). Масове використання неповноцінних грошей в Європі почалося у XIX столітті.

4.5. Кредитні гроші

Візьмемо літературний твір з класики французької літератури і розглянемо на його прикладі механізм масового виникнення кредитних грошей. Пригодницький роман «Граф Монте-Крісто» був написаний Олександром Дюма в 1844 — 1845 роках. Нам важлива дата написання,

оскільки автор поміщає своїх героїв у систему фінансів Франції середини XIX століття.

Герой роману Едмон Дантес потрапляє в ув'язнення до замку Іф за наклепницьким доносом. У в'язниці Дантес дізнається про скарб, захований на острові Монте-Крісто. Едмон тікає з в'язниці і, опинившись на волі, знаходить скарб. Дантес стає багатим і бере собі нове ім'я — граф Монте-Крісто. Відповідно до хронології подій роману поява багатого графа Монте-Крісто відбувається в 1838 році у Франції.

Далі в сюжеті нас цікавить фінансова сторона пригод графа. Відповідно до заповіту колишнього власника скарбів кардинала Чезаре Спаду, написаного 25 квітня 1498 року, розмір скарбу, власником якого став Дантес, становив два мільйони римських скудо. Скарб складався з дорогоцінних каменів і зливків із золота, це було дві третини скарбу. З моменту знаходження скарбу пройшло 340 років. Однак власник не міг оцінити свої скарби в два мільйони римських скудо, оскільки станом на 1498 рік римських скудо ще не існувало. Монету «скудо» у Папській області почав карбувати папа Юлій II в 1531 році, тобто більше ніж через 30 років після приховування скарбу на острові Монте-Крісто.

Стисло про фінанси Франції 1838 р. можемо сказати наступне. На той час грошовою одиницею Франції, її заморських департаментів і територій був франк. У 1803 році у Франції був встановлений стандарт золотого вмісту франка (так званий «франк жерміналь») — 0,290323 грама чистого золота дорівнювало одному франку. Тоді ж замість монет, що були до цього в обігу — луїдорів (рис. 4.7), було розпочато випуск нових золотих монет — наполеондорів (рис. 4.8), які відповідали новому курсу. Продовжувалося карбування срібних, а також мідних монет.



Рисунок 4.7 — Подвійний лудор Людовіка XVI, 1789 рік. Французька монархія



Рисунок 4.8 — Наполеондор 1808 року, 1-ша Французька імперія



Рисунок 4.9 — Асигнат номіналом 10 000 франків, Франція в період 1830 — 1848 рр.



Рисунок 4.10 — Банкнота Державного банку Російської імперії приблизно 1840 — 1850 рр.

Луїдор (рис. 4.7) — французькі золоті монети XVII—XVIII століть.

Вперше випущена в 1640 році за часів Людовіка XIII. Прообразом таких монет стали іспанські дублони, що одержали у Франції назву пістоль. Протягом довгого часу назви луїдор і пістоль були синонімами.

Якщо слово «луїдор» (*Louis d'or*) перекласти, то воно буде означати «золотий Луї». Так стали називати французькі монети, карбування яких розпочалося у 1640 році при королі Людовіку (Луї) XIII та продовжувалося понад 150 років до правління Людовіка (Луї) XVI.

Луїдор карбувався із золота 917-ї проби, вага монети становила 6,751 г, діаметр — 26 мм. Карбувалися також монети у півлуїдора, два луїдори, а також 4, 8 і 10 луїдорів. На початку XVIII століття вага луїдора дещо збільшилася — до 8,158 г.; згодом вага і діаметр монети неодноразово змінювалися. Рекордним луїдором стала монета вагою 9,79 г.

Існує велика кількість різноманітних за оформленням луїдорів.

Повернемося до фінансової системи Франції 1838 року.

Заснований у 1800 році банк Франції одержав монопольне право емісії банкнот (франків у формі асигнатів (рис. 4.9) — грошей на паперових носіях). Поступово охопивши міста, де знаходилися «облікові відділення» банку Франції, в результаті поглинання емісійних банків департаментів, перебування в обігу франків у формі банкнот продовжувалося до 1848 року на всій території Франції.

Банкнота банком Франції випускалася з розрахунку 0,290323 грами чистого золота за один франк. До 1848 року банкноти банку Франції мали «вільний курс», тобто — могли і братися і не братися як платіжний засіб, це

залежало від домовленості суб'єктів сторін фінансової або економічної операції. Крім того, обсяги емісії банкнот ніким не контролювалися, але банк повинен був на першу вимогу обмінювати банкноти на золоті монети або на золото та інші цінності.

Розрахуємо вартість скарбу, знайденого Дантесом (графом Монте-Крісто), в грошових одиницях Франції 1838 року. Оскільки римських скудо на момент приховування скарбу ще не існувало, дозволю собі припустити, що оцінка була не в римських скудо, а в ескудо. Оцінку скарбу в ескудо перерахуємо в золотому еквіваленті. Відомо, що ескудо — це старовинна, переважно золота монета Португалії, Іспанії і низки країн Латинської Америки. Золоті ескудо Португалії карбувалися, починаючи з V століття і до 1722 року, вагою 4,97 грама із золота 916-ї проби. У перерахунку на чисте золото 1 ескудо прирівнювався до 4,55252 грама чистого золота. Отже, якщо два мільйони ескудо (така в нашому трактуванні оцінка скарбу станом на 1498 рік) відповідало 9 тоннам 105 кілограмам і 40 грамам чистого золота, то на 1838 рік, перерахувавши золото на франки за курсом 1 франк = 0,290323 грама чистого золота, маємо — 31 млн 361 тис. 759 франків. Цікаве дослідження оцінки скарбу надано в [4]. Оцінка скарбу з острівця Монте-Крісто за вищезгаданим джерелом оцінена в 29 млн 300 тис. франків, а разом з дорогоцінними каменями — 112 млн 570 тис. франків. Навіть зараз, через 175 років, володар таких скарбів був би найбагатшим на сьогодні жителем планети — навіть багатшим за Карлоса Сліма Елу, багатство якого оцінюється в 53,5 мільярда доларів. Тобто ще ніхто в світі як окремо взята фізична особа ні до, ні після 1838 року не мав такого багатства, як у графа Монте-Крісто.

Тепер розглянемо питання: як у графа Монте-Крісто в 1838 році з'явилися гроші у вигляді французьких франків?

Механізм за правилами фінансів того часу був таким. Граф Монте-Крісто поміщає золото і коштовності в банк, а швидше за все — в кілька банків і за курсом золота до франка стає власником 31 мільйона 360 тисяч франків. Переважна частина цих грошей використовувалася графом у формі банкнот. Банкноти друкував банк, в сховищах якого знаходилося золото графа. Банк друкував і передавав графу асигнати з розрахунку: 1 франк дорівнює 0,290323 грама чистого золота. Такий запис обов'язково був на банкноті. Це означало, що в будь-який час певний власник банкнот міг подати їх до банку і зажадати обміняти їх на золоті монети — на наполеондори або на золото у зливках чи виробих із золота. У свою чергу, банк був зобов'язаний обміняти банкноти на золото або золоті монети, що також були франками, але не в паперовому, а в золотому еквіваленті. Виконуючи таку умову, кожен банк повинен був випускати в обіг тільки таку суму грошей в банкнотах, яку міг обміняти в будь-який момент на золото. Іншими словами, банк випускав в обіг банкноти, знаючи, що в будь-який момент вони можуть бути повернуті банку, а банк замість них зобов'язаний видати справжнє золото або золоті гроші. Передача грошей або цінностей будь-кому на умовах повернення називається кредитуванням. Тому банкноти, випущені під беззаперечний обмін на золото або інші цінності, в економіці і фінансах стали називатися кредитними грошима.

Поява кредитних грошей викликана стрімким зростанням обсягів грошового обігу. У графа Монте-Крісто були витрати, оплачувати які кредитними грошима було набагато зручніше, ніж золотими монетами. Наприклад, граф, прибувши до Генуї, купує яхту, за 60 000 франків. У золотому еквіваленті це становить 54,2 кілограма чистого золота. А оскільки монети чеканилися завжди не з чистого золота, а з додаванням інших металів,

то 60000 франків в монетах — це від 70 до 100 кілограмів залежно від проби. На той час банком Франції випускалися банкноти (асигнати) 100, 750, 1000, 2 000 і 10 000 франків. Очевидно, що шість купюр по 10 тисяч франків зручніше перевезти із Парижа до Генуї (Італія), ніж близько 100 кг золотих монет.

Бурхливий розвиток ринкової економіки в ряді європейських країн в середині, і особливо в кінці XIX століття, створив умови для введення в обіг та масового використання кредитних грошей.

Кредитні гроші — неповноцінні знаки вартості, що виникають і функціонують в обігу на основі кредитних відносин (рис. 4.10, 4.11). На рисунку 4.10 зображена банкнота Державного банку Російської імперії приблизно 1840 — 1850 рр. У центрі банкноти напис: «По пред'явленню видається з розмінної каси Державного Банку ОДИН РУБЛЬ срібною або золотою монетою». Тобто власник такої банкноти міг за своїм бажанням звернутися до банку у будь-який час і обміняти банкноту на срібні або золоті монети.

Кредитні гроші так само, як і повноцінні гроші, виникли стихійно з ринкових відносин. Коли ринкові зв'язки досягли такого рівня, що один із суб'єктів наважився передати іншому товар або іншу вартість під зобов'язання заплатити в майбутньому (зобов'язання, оформлене певним чином на папері), була відкрита можливість виникнення принципово нових грошей — кредитних.

Одна із форм кредитних грошей виникла в торгівлі у формі боргової розписки, або, що те саме, комерційного векселя. Його почали використовувати як засіб платежу, що увійшов в обіг. З простої боргової розписки вексель перетворився в засіб платежу і засіб покупки, тобто став носієм найважливіших функцій грошей.



Рисунок 4.11 — Государственный кредитный квиток 1898 г. Российской империи, по сути, — банкнота Государственного банка

У центрі банкноти напис: «Государственный Банк розмінює кредитні квитки на золоту монету без обмеження суми (1 руб = 1/15 імперіала, містить 17,424 часток чистого золота)»

Якщо кредитні білети випускали не окремі банки, а державна установа, наприклад казначейство, то таку банкноту іменували казначейським білетом (рис. 4.12).



Рисунок 4.12 — Казначейський білет 1856 року, 1 рубль, Російська імперія

У центрі державного кредитного білету напис: «По предъявленіи сего билета, немедленно выдается изъ разменныхъ Кассъ Экспедиціи Кредитныхъ билетовъ ОДИНЪ рубль серебренюю или золотюю монетою»

У банківській справі банки замість комерційних векселів стали випускати свої зобов'язання — банкноти, що поступово перетворилися в універсальний засіб платежу та купівлі і стали основною формою кредитних грошей.

Банкнота в загальному трактуванні є простим векселем емісійного банку.

Історично «класична» банкнота виникла з розписки середньовічних банкірів про взяття на заощадження від купців золота та зобов'язання повернути його на першу вимогу.

Характерні ознаки «класичної» банкноти:

1) випуск емісійним банком замість комерційних векселів;

2) обов'язковий обмін на золото на першу вимогу власника банкнот;

3) подвійне забезпечення: золоте (золотим запасом банку) і товарне (комерційними вексями, що знаходяться в портфелі банку).

Банкнота відрізняється від векселя за переліченими вище ознаками, а також див. табл. 4.1.

Таблиця 4.1 — Різниця між векселем* та банкнотою

Вексель*	Банкнота
1 Має приватну гарантію, що забезпечується капіталом одного чи групи підприємств	1 Має суспільну гарантію, що забезпечується капіталом усіх підприємців, що знаходяться в банку
2 Зазначено термін платежу. Вексель пов'язаний з конкретною торговою операцією	2 Безстрокове зобов'язання не пов'язане з якою-небудь торговою операцією
3 Не має загальної оборненості	3 Має загальну оборненість

* Детальніше про вексель дивись 7.1

З часом класична банкнота (у Європі в 1929 — 1933 роках) перестала обмінюватися на золото, але не втратила особливостей кредитних грошей.

Кредитні гроші класифікуються за кількома критеріями. Залежно від форми існування виділяють такі гроші: паперові гроші, депозитні гроші, електронні гроші, а залежно від статусу емітента та характеру емісії — казначейські та банківські гроші.

4.6. Паперові гроші

Продовжимо розглядати певні моменти, пов'язані з грошовими операціями, викликаними введенням у фінансову систему Франції цінностей зі скарбу графа Монте-Крісто. Як було сказано вище, граф поклав у банк або в кілька банків золото і коштовності на суму 31 360 000 франків. Тоді Монте-Крісто міг би абсолютно обґрунтовано попросити в банку (у банках) 31 000 000 франків у банкнотах, а банки, без жодного ризику для себе, могли надрукувати банкноти на таку суму і передати їх графу. Граф їх всі з успіхом і задоволенням витратив. При поверненні в банки новими власниками всіх цих банкнот на вимогу обміняти їх на золото банки видали б замість банкнот золото й коштовності. Так працювали кредитні гроші не тільки у Франції, а й у всіх країнах Європи в 38—47 роках XIX століття. Припустимо, що після того, як було витрачено 31 мільйон франків банкнотами, Монте-Крісто знову звернувся в банки з проханням видати йому ще 10 млн франків. Звернемо увагу на той факт, що на той час «обсяги емісії банкнот ніким не контролювалися». Емісія банками нової партії банкнот у 10 млн франків не забезпечується новим золотом. Але банки могли друкувати і вводити в обіг не забезпечені золотом банкноти. Такі банкноти і називаються паперовими грошима. Випуск

паперових грошей банкіри обґрунтовували так: одночасно всі власники банкнот не прийдуть обмінювати їх на золото. Тому й вводили в обіг не тільки кредитні гроші, а й паперові. Але в 1848 році «грянула» фінансова криза. Однією з причин кризи була неконтрольована емісія банкнот, тобто випуск банками паперових грошей. Після кризи 1848 року фінансові системи кардинально змінилися. Держава стала контролювати випуск кредитних і паперових грошей. Також було запроваджено «примусовий курс», що звільняв банки від обов'язку обмінювати на золоті монети пропоновані їм банкноти.

Паперові гроші — це нерозмінні на метал знаки вартості, що випускаються державою (казначейством) для покриття своїх витрат і наділяються примусовим курсом, тобто визнаються обов'язковим до приймання у всіх видах платежів, іншими словами, є законними платіжними засобами. По суті, це завершена форма знаків вартості, що відірвана не тільки від вартості грошей, а й від реальних потреб обігу.

Визначальними властивостями паперових грошей на відміну від кредитних є їх випуск для покриття бюджетного дефіциту, а також нерозмінність на золото. Непродумана політика примусового введення в обіг паперових грошей містить у собі ряд негативних наслідків, таких, як нестабільність курсу і неминуче знецінення всіх форм грошей, що перебувають в обігу, в тому числі й кредитних.

Законний платіжний засіб (англ. *legal tender*) — засіб платежу, обов'язковий за законодавством до приймання в оплату будь-яких (в окремих країнах тільки боргових і публічних) платежів, номінованих у тій самій валюті.

На підставі ст.192 Цивільного кодексу України [1], гривня — грошова одиниця України, яка є законним

платіжним засобом, обов'язковим до прийняття за номінальною вартістю на всій території України.

Згідно зі ст.140 Цивільного кодексу Російської Федерації, рубль є грошовою одиницею Російської Федерації і обов'язковий до приймання на всій території Російської Федерації.

Однак у більшості інших країн (Австралія, Великобританія, Канада, США, країни Євросоюзу, Норвегія, Швеція, Швейцарія та ін.) законодавство зобов'язує приймати законний платіжний засіб тільки на покриття боргів і податків, але не за товари чи послуги.

У певних країнах існують обмеження на кількість монет для законного платежу. Так, в Австралії ніхто не зобов'язаний приймати монети від 5 до 50 центів, якщо сума платежу перевищує 5 доларів.

У практичному сенсі законний платіжний засіб — це банкноти, монети і безготівкові кошти в національній валюті, що діють на території даної держави. Положення з бухгалтерського обліку також зобов'язують підприємства враховувати активи і пасиви в національній валюті.

Висновки

Гроші пройшли тривалий і складний шлях розвитку від звичайних товарів широкого вжитку до сучасних електронних грошей.

Кожна зміна форми грошей зумовлювалася більш високим рівнем розвитку суспільних відносин та істотним ускладненням вимог ринку до грошового еквівалента.

Переломним моментом у розвитку форм грошей стала демонетизація золота, внаслідок чого закінчилася епоха повноцінних грошей і розпочалася епоха неповноцінних грошей.

Нині неповноцінні гроші повністю взяли на себе й успішно виконують більшість грошових функцій, насамперед засобу обігу, засобу платежу та міри вартості. Водночас є підстави стверджувати, що цього не сталося з функцією засобу нагромадження вартості, її частково продовжує виконувати золото.

Питання для контролю засвоєння знань

1. Охарактеризуйте повноцінні гроші. Назвіть їх форми.
2. Чому білонні монети вважають повноцінними грошима?
3. Що означає вислів «золотосрібний біметалізм»?
4. Що означає вислів «золотий монометалізм»?
5. Наведіть перелік вимог до грошей, що призвели до демонетизації золота.
6. У чому полягає сутність неповноцінних грошей?
7. Назвіть основні форми неповноцінних грошей.
8. Розкрийте механізм виникнення неповноцінних грошей.
9. Який вигляд мали перші неповноцінні гроші?
10. Сутність кредитних грошей та механізм їх виникнення.
11. Векселі, асигнати, банкноти — їх спільні риси та відмінності.
12. Паперові гроші, їх відмінність від кредитних.
13. Як відрізнити кредитні гроші від паперових?
14. Законний платіжний засіб може бути кредитними та/або паперовими грошима?
15. Гроші України — гривня, це кредитні чи паперові гроші?

Тестові завдання до теми 4
(правильна відповідь – одна)

1. З появою чого починається історія повноцінних грошей:

- а) мідних грошей;
- б) золотих зливків;
- в) золотих монет;
- г) срібних зливків;
- д) металевих грошей?

2. Повноцінні гроші — це:

- а) гроші, виготовлені із матеріалу, що за властивостями схожий на папір;
- б) монети, в основному із золота або срібла;
- в) депозитні гроші;
- г) електронні гроші;
- д) розмінні монети, виготовлені із металів.

3. До неповноцінних грошей належать:

- а) талери;
- б) білонні монети;
- в) депозитні гроші;
- г) золоті монети;
- д) срібні монети.

4. Талер — це:

- а) назва великої срібної монети;
- б) розписка під заставу повноцінних грошей;
- в) натуральний обмін;
- г) простий вексель емісійного банку;
- д) асигнат за номіналом 10 000 франків.

5. Коли почалося масове використання неповноцінних грошей в Європі:

- а) у XX столітті;
- б) у XVI столітті;
- в) у XIII столітті;
- г) у XIX столітті;
- д) у IX столітті?

6. Хто є автором пригодницького роману «Граф Монте-Крісто»?

- а) О. Дюма;
- б) Д. Міль;
- в) Е. Дантес;
- г) Д. Рікардо;
- д) А. Сміт?

7. Білонна монета випускалася у формі ...:

- а) розмінних монет, виготовлених із металів;
- б) монети з металів, цінність яких вища, ніж цінність золота або срібла;
- в) монети із срібла, які відігравали важливу роль у грошовому обігу Європи та в міжнародній торгівлі;
- г) монети з металів, цінність яких нижче, ніж цінність золота або срібла;
- д) неповноцінних грошей.

8. У США прототипом білонної монети на даний час є:

- а) долар;
- б) цент;
- в) талер;
- г) франк;
- д) копійка.

9. Залежно від статусу емітента та характеру емісії кредитні гроші класифікують на такі:

- а) казначейські та банківські гроші;
- б) казначейські та депозитні гроші;
- в) паперові та депозитні гроші;
- г) депозитні та електронні гроші;
- д) депозитні та банківські гроші.

10. Найдосконалішою формою повноцінних грошей є:

- а) паперові гроші;
- б) монети;
- в) депозитні гроші;
- г) казначейські білети;
- д) банківські білети.

11. Демонетизація золота — це:

- а) введення в обіг золотих монет;
- б) введення в обіг золотих зливків;
- в) припинення використання грошей у формі золота;
- г) додатковий випуск грошей в обіг у формі золота;
- д) процес знецінення грошей у формі золота.

12. У якому році був заснований банк Франції, який отримав монопольне право емісії банкнот:

- а) у 1800 році;
- б) у 1808 році;
- в) у 1848 році;
- г) у 1838 році;
- д) у 1722 році?

13. У який період еволюція металевих грошей досягла свого апогею:

- а) у період олігополістичної конкуренції;
- б) у період монополістичної конкуренції;

- в) у період відкритої конкуренції;
- г) у період капіталізму вільної конкуренції;
- д) у період ринкової конкуренції?

14. Де використовувалося золото у ролі грошей у XIV столітті до н. е.:

- а) у Швейцарії;
- б) в Єгипті;
- в) у Месопотамії;
- г) у Греції;
- д) у Франції?

15. Де використовувалося золото в ролі грошей у VIII – VII століттях до н. е.:

- а) у Греції.
- б) в Єгипті;
- в) в Індії;
- г) у Китаї;
- д) у Месопотамії?

16. Коли використовувалося у стародавній Месопотамії срібло як гроші у формі шматків, зливків, кілець:

- а) у кінці другого тисячоліття до н. е.;
- б) у кінці четвертого тисячоліття до н. е.;
- в) у кінці п'ятого тисячоліття до н. е.;
- г) у кінці третього тисячоліття до н. е.;
- д) у кінці першого тисячоліття до н. е.?

17. До переваг білонної монети відносять:

- а) маленьку вагу;
- б) цінність монети вищу, ніж золото або срібло;
- в) дизайн;
- г) твердість;
- д) тривале використання.

18. У IX—XIII століттях нової ери старослов'янська грошова одиниця — гривня була ...:

- а) зливком бронзи;
- б) зливком міді;
- в) зливком золота;
- г) зливком срібла;
- д) зливком олова.

19. Першою євровалютою в історії Європи може вважатися ...:

- а) наполеондор;
- б) франк;
- в) євро;
- г) талер;
- д) цент.

20. У практичному сенсі законний платіжний засіб — це:

- а) монети в основному із золота або срібла;
- б) гроші, що виготовлені із матеріалу, за властивостями, схожими на папір, що є або казначейськими білетами чи банківськими білетами;
- в) паперові гроші, депозитні гроші, електронні гроші;
- г) неповноцінні знаки вартості, що виникають і функціонують в обігу на основі кредитних відносин;
- д) банкноти, монети і безготівкові кошти в національній валюті, що діють на території даної держави.

21. Грошова одиниця України — гривня — це:

- а) асигнат;
- б) повноцінні гроші;
- в) монета;
- г) неповноцінні гроші;
- д) казначейський квиток (білет).

22. Грошова одиниця Європейського Союзу — євро, це:

- а) монета;
- б) казначейський квиток (білет);
- в) асигнат;
- г) повноцінні гроші;
- д) неповноцінні гроші.

Список літератури

1. Цивільний кодекс України. Закон України від 16 січня 2003 року № 435-IV із змінами і доповненнями на поточний момент [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/435-15/>

2. Гроші та кредит : підруч. / М. І. Савлук, А. М. Мороз, І. М. Лазепко та ін.; за заг. ред. М. І. Савлука. — 4-те вид., переробл. і допов.— К.: КНЕУ, 2006. — 744 с. [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://kneu.in.ua/start-download/2-uchebniki-kneu/5-3-kurs/68-groshi-ta-kredit-pidruchnik-savluk-moroz.html>

3. Зайцев О. В. Гроші та кредит. Лекційне викладення : навч. посіб. / О. В. Зайцев. — Суми : СумДУ, 2010. — 179 с. — Гриф МОН України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/304>

4. Скриня Чезаре Спада [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://jaerraeth.livejournal.com/301754.html#>

Тема 5. СУЧАСНІ ФОРМИ ГРОШЕЙ ТА ЇХ ОБІГ

- 5.1. Готівкові гроші.
- 5.2. Депозитні гроші.
- 5.3. Додаткова валюта.
- 5.4. Електронні гроші.
- 5.5. Фідуціарні гроші.

Ключові терміни: готівкові гроші, депозитні гроші, кредитні картки, дебетові картки, передплатна картка, додаткова валюта, додаткові грошові системи, альтернативна валюта, система суспільного обміну, VEN, трудодень, відрізні купони, купоно-карбованці, Диво Вьоргля, Ітакська Година, «Приватні гроші», Франк WIR, LETS, тайм-долари або «час-долари», хімгауер (кімгауер), електронні гроші, цифрова (електронна) валюта, віртуальна валюта, Bitcoin, фідуціарні гроші, фіатні гроші.

5.1. Готівкові гроші

Готівкові гроші — знаки вартості, виготовлені з паперу або іншого малоцінного матеріалу (шкіра, тканина, метал тощо). Їх можна тримати в руках, рахувати, перевозити, негайно використовувати на купівлю або платіж. Виготовляють у вигляді купюр різної вартості та розмірних монет.

Залежно від того, хто випускає грошові знаки, їх називають так:

- казначейські білети (випускає державне казначейство);
- банківські білети, банкноти (випускає емісійний банк);
- векселі (випускає один із учасників кредитної операції);
- чеки (випускає власник вкладу в банку).

Більшість готівки виготовлено з паперу, тому їх часто називають паперовими грошима, маючи на увазі під ними всі форми неповноцінних грошей. Але існує окреме визначення паперових грошей, про які вже йшла мова у темі 4, розділ 4.6 [1], [2].

5.2. Депозитні гроші

Депозитні гроші — гроші, які не мають речового виявлення і знаходяться у вигляді записів певних сум на рахунках банків. Депозитні гроші — це персоніфіковані кредитні гроші, пов'язані з рухом коштів на поточних рахунках, відкритих організаціями або фізичними особами в кредитних організаціях.

В їх основу покладений депозит — тимчасово вільний грошовий капітал, розміщений на поточний рахунок банку для зручностей, пов'язаних із здійсненням розрахунків. У сучасних умовах носіями депозитних грошей можуть бути не тільки поточні, але й строкові та ощадні вклади. Цей різновид депозитних грошей одержав назву квазікредитних.

Форми депозитних грошей — чек, електронні системи платежів, пластикові картки.

Пластикова картка являє собою засіб розрахунків, що замінює готівкові гроші та чеки, що дозволяє одержати в банку короткострокову позику. Залежно від функціональних характеристик розрізняють кредитні, дебетові та передплатні картки.

Кредитні картки пов'язані з відкриттям кредитної лінії в банку, що дає власникові можливість користуватися кредитом при купівлі товарів. Кредитні картки застосовують у роздрібному торговельному обороті та сфері послуг. Кредитна картка призначена для запису всіх покупок на рахунок фізичної чи юридичної особи, які

повинні бути оплачені пізніше. Карта є своєрідним заміном чека і виконує функцію грошей як засобу платежу. Під час її використання не відбувається передавання продавцю грошового еквівалента або титулу власності на еквівалент. Водночас наявність тимчасової різниці між моментом купівлі товару і моментом розрахунку означає надання емітентом картки кредиту її власнику. Механізм використання кредитних карт схематично полягає у такому:

1) власник банківського рахунку купує у емітента спеціальну пластикову картку, на якій зазначено його прізвище і номер рахунку в банку;

2) при купівлі будь-якого товару картка подається продавцю. Продавець виписує рахунок із зазначенням номера картки, прізвища та дати купівлі;

3) з певною періодичністю власнику картки надсилають загальний рахунок за всі покупки із додатком копій окремих рахунків.

Дебетові картки призначені для одержання готівки в банківських автоматах або купівлі товарів із розрахунком через термінали. Гроші при цьому списують з рахунку власника картки в банку. Власник картки безпосередньо зв'язується з банком-емітентом через термінал. Замість підпису на рахунку він вводить за допомогою клавіатури спеціальну комбінацію цифр, що при правильному наборі є санкцією на списання коштів з його банківського рахунку (дебетування). Такі карти, пов'язані з чековим або ощадним рахунком власника, виконують роль чека, але передбачають надання кредиту у формі овердрафту — покриття від'ємного дебетового сальдо за рахунок коштів банку. При використанні карти (у момент здійснення операції) відбувається ідентифікація власника, і гроші перераховуються на банківський рахунок торговельного підприємства. Дебетові картки для банківських автоматів

дають можливість власнику рахунку в банку одержувати готівку в межах залишку коштів на рахунку через автоматичні пристрої, встановлені в банках, торгових точках і т.п.

Передплатна картка призначена для здійснення її утримувачем операцій, розрахунки за якими здійснюються кредитною організацією-емітентом від свого імені, і засвідчує право вимоги власника передплатної картки до кредитної організації-емітента з оплати товарів (робіт, послуг, результатів інтелектуальної діяльності) або видачі готівкових коштів.

Залежно від технологічних особливостей розрізняють пластикові картки двох видів — із магнітною стрічкою та з вбудованою мікросхемою. Картки з магнітною стрічкою мають на звороті магнітну стрічку, де записані дані, необхідні для ідентифікації особи її власника при використанні в банківських автоматах та електронних терміналах торгових установ. Ідентифікаційні дані передають за комунікаційними системами для одержання дозволу на здійснення угоди.

У другій половині 80-х років ХХ століття в ряді країн починають впроваджуватися електронні кредитні картки (**смагт-карти**) із вбудованою мікросхемою (чіпом). Вони оснащені енергонезалежною програмованою постійною пам'яттю. На основі запрограмованої в чіпі інформації, операції за картою можуть здійснюватися в автономному режимі без безпосереднього зв'язку з центральним процесором банківської системи. Карта зберігає в пам'яті суму коштів, наявних на банківському рахунку, якщо сума операції менша від суми залишку за рахунком, то в момент її здійснення сума вільного залишку зменшується і записується новий залишок. Якщо залишок перевищений — операція не відбувається. Такі карти мають високу надійність, оскільки чіп має кілька ступенів захисту, при

неправильному введенні коду мікросхема руйнується і картку не можна використовувати.

5.3. Додаткова валюта

Додаткова валюта — валюта, призначена для використання як доповнення до іншої валюти, як правило, — до національної валюти. Додаткові валюти обертаються кожна за своїми особливими правилами. Застосування таких правил при прийманні на оплату додаткової валюти в реальних умовах породжує грошову систему додаткової валюти. Станом на перше десятиріччя XXI століття у світі різних додаткових валютних систем діє більше 3-х тисяч, а за деякими даними, — близько 5-ти тисяч.

Додаткові грошові системи (англ. — *complementary currency systems*) функціонують самостійно або в комбінації з національними валютами. Географія їх обігу може мати як національний характер (тоді їх називають «паралельними валютами», англ. — *parallelcurrencies*), так і регіональний («локальні валюти», англ. — *localcurrencies*) або мережевий («валюти спільнот», англ. — *communitycurrencies*). Останній вид валют зовсім не обов'язково прив'язаний до певної території, оскільки спільноту учасників самостійно вирішує питання про географічну специфіку обігу своєї валюти.

Можна виділити **три основних етапи розвитку додаткових грошових систем.**

Початок першого етапу відносять до періоду Великої депресії 1929 — 1933 років, коли в умовах економічної кризи для виживання місцевих спільнот потрібні альтернативні грошові інструменти.

Другий етап відносять до досить сприятливого в економічному сенсі періоду 1980—1990-х років і пов'язаний із трансформацією ідеологічних установок, а в

першу чергу — з поширенням парадигми сталого розвитку та усвідомленням нових екологічних цінностей. Крім того, завдяки інформаційним технологіям у цей період сформувалися унікальні технологічні можливості для розвитку додаткових грошових систем.

Третій етап розпочався зовсім недавно (ймовірно — з 2008 року) і пов'язаний як з черговою глобальною фінансовою кризою, так і з початком глобального ціннісного зрушення. У зв'язку з цим слід очікувати, що додаткові грошові системи третього покоління (третього етапу) будуть претендувати на значно більший вплив у просторі світової та регіональних економік, ніж їх нехай і дуже успішні попередники.

У спеціальній фінансовій літературі, а також під час повсякденного спілкування вживається термін — «альтернативна валюта».

Альтернативна валюта — певна валюта, використовувана як альтернатива домінуючим національним або багатонаціональним валютним системам. Альтернативні валюти можуть бути створені фізичною особою, корпорацією або організацією, вони можуть бути також випущені державою або регіональними органами влади. Альтернативна валюта також може виникнути природним шляхом, коли люди починають використовувати певний товар як валюту. Взаємний кредит — одна з форм альтернативної валюти. Будь-яка форма кредитування, що не проходить через банківську систему, може вважатися однією з форм альтернативної валюти. Часто альтернативні валюти виникають за домовленістю великого кола осіб про використання певного механізму розрахунку для спрощення обміну натуральними товарами і/або послугами.

Очевидно, що терміни «альтернативна валюта» та «додаткова валюта», по суті, — терміни-синоніми. Тому

далі за текстом будемо використовувати в основному термін «додаткова валюта».

Додаткові, а точніше — «комплементарні», тобто взаємодоповнювальні валюти орієнтовані на забезпечення розвитку та вирішення суспільно значущих проблем. Спроби надати їм іншого статусу лише дискредитують ідею і практику додаткових грошових систем і в своїй основі мають на меті нерозуміння механізмів капіталізації соціальної сфери. Це, однак, зовсім не означає відсутності критичного ставлення до тієї глобальної грошової системи, в якій ми існуємо. Прихильники додаткових валют добре розуміють, що нездатність урядів, міжнародних організацій та «невидимої руки ринку» вирішити такі проблеми, як безробіття, деградація навколишнього середовища, голод, злидні і військові конфлікти, які пов'язані саме з глибинними суперечностями, закладеними в конструкції традиційних національних валют.

Додаткові валюти — ефективний фінансовий інструмент для вирішення конкретних питань або проблем в основному на регіональному рівні. Додаткова валюта може бути корисною для громад, які не мають доступу до фінансового капіталу, а на загальнодержавному рівні — для регулювання витрат населення. У 2006 році Всесвітня база даних Додаткових валютних систем у річному звіті навела результати дослідження 150 систем, що використовують додаткову валюту, метою введення 94 з яких є поліпшення кооперації, розвиток малого і середнього підприємництва, активізація місцевого ринку, зниження потреби у національній валюті та розвитку громад. Основна мета додаткової валюти полягає не в одержанні високого прибутку, а в з'єднанні невикористаного ресурсу (сировини, матеріалів, продукції, робочої сили, послуг) із незабезпеченою національними грошима потребою.

Прихильниками додаткової валюти є: бельгійський екс-банк'єр Бернард Ф. Ліетар, британський економіст Хейзел Хендерсон, голландець Хенк ван Аркель (глава STRO), Едгар Камперс і Роб ван Хілтен (ініціатори Qoin), Маргріт Кеннеді, Майкл Лінтон (творець LETS), Едгар Кан (винахідник Банку часу) і багато інших. Бернард Ліетар стверджує, що національні валюти є недостатніми для світових бізнес-потреб, і обґрунтовує це тим, що за останні 20 років у 87 країнах сталися серйозні валютні кризи. На думку Ліетара, додаткова валюта є способом захисту від проблем подібного роду. На конференції Міжнародної асоціації бартерної торгівлі (IRTA) Б. Ліетар те ж саме говорив і про бартер.

Термін «додаткова валюта» вміщує широку групу обмінних систем і валют, розроблених для того, щоб використовувати в поєднанні зі стандартною валютою або іншими додатковими валютами. Додаткова валюта може бути оцінена і обмінена на національну валюту, а також може функціонувати і як засіб обміну сама по собі. Додаткові валюти знаходяться поза межами національних законних платіжних засобів та їх не використовують як такі. Як і у випадку з національними валютами, системи додаткової валюти розрізняються між собою обмінним курсом, сферою обігу і можливістю використання в поєднанні з іншими валютами.

Деякі додаткові валюти базуються на стані реальних ресурсів (золото, нафта, послуги тощо) і змінюються залежно від їх коливань.

Як було сказано раніше, додаткова валюта — валюта, що за угодою певного кола осіб — користувачів, може доповнювати або навіть замінювати національні грошові знаки.

Термін «додаткова валюта» може мати таку класифікацію і охоплювати:

- регіональну валюту (дивись далі 5.3.1.);
- приватні гроші (дивись далі 5.3.2.);
- валюту спільнот (дивись далі 5.3.3.).

У свою чергу, кожна з вищезгаданих класифікаційних ознак може бути розподілена за певними більш детальними ознаками. Запропонована класифікація додаткових валют подається вперше.

5.3.1. Регіональна валюта

Регіональну валюту умовно можна поділити на:

- глобальну (міждержавну), дивись далі 5.3.1.1.;
- державну додаткову, дивись далі 5.3.1.2.;
- муніципальну, дивись далі 5.3.1.3.

5.3.1.1. Глобальна (міждержавна) валюта

Система суспільного обміну (ССО) (англ. *Community Exchange System* — CES) є торговою мережею на основі Інтернет, яка дозволяє її учасникам продавати і купувати товари та послуги без використання певної національної валюти.

Історія ССО починається в 2003 році в Кейптауні — столиці держави Південної Африки. Грошову одиницю системи назвали «талант», яка не є ні паперовою купюрою, ні монетою, а існує у вигляді запису у формі «онлайн грошей». Спочатку систему назвали як «обмін кейптаунськими талантами» (*the Cape Town Talent Exchange*) і була вона для кола малозабезпечених осіб і громад, які проживають в межах міста Кейптаун. Але вдосконалення системи за допомогою інтернет-технологій дозволило розширити коло користувачів з інших міст Південної Африки, а потім вийти і за межі країни. Поступово вдосконалення програмного забезпечення дозволило сформувати глобальну міждержавну обмінну мережу.

Однак, будучи глобальною мережею обміну, система не була офіційно зареєстрована аж до 2008 року. *Community Exchange Systems* — це некомерційна організація, зареєстрована згідно із законом про компанії Південної Африки в жовтні 2008 року у формі товариства з обмеженою відповідальністю (ТОВ, Ltd). На початку 2013 року CES на веб-сайті повідомила, що об'єднує на своєму глобальному сервері 485 інтернет-майданчиків обміну, розташованих у 53 країнах, і ще 37 інтернет-майданчиків на своєму австралійському сервері.

СОО відносно нова система, яка може використовуватися як альтернативна традиційним валютам, таким, як долар або євро, або південноафриканський ранд. Система суспільного обміну є додатковою валютою в тому сенсі, що вона функціонує поряд з діючими валютами. Працює СОО як банк часу (дивись про банк часу 5.3.3.2). Більш детально про Співтовариство *Exchange System* дивись [3], [4], [5].

VEN (*Hub Culture*). VEN на санскриті означає «обмінюватися, віддаючи [іншому]», в англійському перекладі — «*sharing from giving*».

Додаткова валюта VEN відіграє роль фінансового інструменту, що структурує і забезпечує обміни між учасниками міжнародної спільноти *Hub Culture* [6]. *Hub Culture* являє собою соціальну мережу успішних у своїй галузі людей, носіїв сучасної глобальної урбаністичної культури, що постійно переміщується по світу в рамках своєї професійної діяльності у сьогодиньньому глобалізованому світі. Ідея *Hub Culture* була вперше представлена творцем мережі Стеном Сталнекером (*Stan Stalnaker*) у 2002 році. Вона полягала у формуванні майданчику комунікації для найбільш прогресивних людей, які виступали у ролі двигуна розвитку суспільства. Членство в співтоваристві не є загальнодоступним, для

того щоб стати членом *Hub Culture*, необхідно одержати запрошення. Серед членів *Hub Culture* є представники великих компаній (таких як *Goldman Sachs*, *BT*, *Apple*, *Cisco*) поряд із представниками невеликих зелених брендів (таких, як *Method*, *Korres*), а також тільки створюваних стартапів. Об'єднуючи представників таких різних бізнес структур, формуючи стійкі соціальні зв'язки між ними, організатори *Hub Culture* прагнуть створити майданчик генерації інновацій. Важливим завданням творців *Hub Culture* було також формування комунікаційної інфраструктури для просування тематики сталого розвитку. Спільнота *Hub Culture* спочатку створена як віртуальна соціальна мережа, яка спирається у своїй роботі лише на інформаційні технології, стала першою мережею подібного типу, що вийшла з Інтернету в реальний *offline* світ. Так, паралельно з *online* майданчиком, з часом були також створені майданчики *offline* комунікації між членами спільноти. У кінці 2000-х у ряді міст світу (Лондоні, Копенгагені, Амстердамі, Гонконгу, Лос-Анджелесі, Каннах та багатьох інших) з'явилися *Hub Culture* Павільйони (*Pavilion*) [7], що пропонують для учасників системи простору для проведення зустрічей, особистого комунікаційного обміну та роботи над спільними проектами. *Hub Culture* пропонує, таким чином, унікальне злиття цифрового інформаційного і фізичного просторів для організації комунікації між своїми членами.

Додаткова валюта VEN була спочатку впроваджена організаторами спільноти як засіб оплати в рамках обміну корисною інформацією між членами *online* спільноти. Вона, зокрема, використовувалася для організації обміну інформацією в соціальній мережі *Facebook*. Так, людина могла оплачувати доступ до статей того чи іншого учасника в VEN. VEN, таким чином, як міра вартості відображає систему цінностей спільноти: саме якісна

актуальна інформація була визначена як головна цінність членів *Hub Culture* — яскравих носіїв сучасної культури інформаційного постіндустріального суспільства. Стен Сталнекер визначає VEN як соціальну валюту, спрямовану на «монетизацію сірого ринку знань». Надаючи вартість обміну знаннями, стверджує творець *Hub Culture*, така система сприятиме формуванню більш відповідального підходу до запитів інформації. Стаючи членами спільноти, люди створюють на його інтернет-сторінці свій проффайл, зазначаючи сфери своєї компетенції, в рамках яких вони можуть ділитися знаннями. Учасники створюють робочі групи для спільної роботи над проектами, використовують *wikis* і системи обміну файлами, призначають колективні дискусії і т.д. Надалі в рамках розвитку Співтовариства, його приходу в реальний *offline* світ, VEN також стала використовувати як засіб обігу для купівлі різних товарів і послуг. Так , наприклад, саме в VEN проводиться оплата товарів і послуг, що надаються членам спільноти в павільйоні *Hub Culture*. До кінця 2009 р. у павільйонах Співтовариства його членам пропонувався широкий спектр товарів і послуг — від приватного літака до склянки соку.

Одержати VEN член спільноти може, ділячись інформацією, ділячись своїми знаннями з іншими учасниками *Hub Culture*. Він може одержати валюту, запросивши друзів приєднатися до мережі. Він також може купити VEN на національну валюту. Вартість VEN щодо національних валют визначається за плаваючого курсу. Вартість VEN визначається також щодо карбонових ф'ючерсів, що робить її зеленою валютою.

У 2011 році членами *Hub Culture* були близько 20 000 чоловік. Сьогодні кількість членів *Hub Culture* і відповідно людей, які використовують в рамках взаємодії один з одним додаткову валюту VEN, продовжує зростати.

5.3.1.2. Державна додаткова валюта

Трудодень — міра оцінки і форма обліку кількості та якості праці в колгоспах у колишньому СРСР у період з 1930 по 1966 рік.

Заробітна плата грошима членам колгоспів не нараховувалася. Залишок продукції після виконання поставок державі (обов'язкових поставок та внесення натуроплати за послуги машинно-тракторних станцій) надходив у розпорядження колгоспу. Кожен колгоспник одержував за свою роботу частку колгоспної продукції відповідно до вироблених ними трудоднів.

Вперше облік і оцінка робіт в трудоднях стали застосовуватися в окремих колгоспах у 1930 році. Юридичною підставою стали «Зразковий статут сільськогосподарської артілі», від 13 квітня 1930 р. і постанова Колгоспцентру СРСР від 7 червня 1930 року, що ввело трудодень як єдину міру обліку праці колгоспників і розподілу доходів.

Впровадження трудодня повинно було усунути зрівнялівку в розподілі доходів. Фактично ж такої зміни в більшості колгоспів не відбулося. Так, неправильне нормування і неправильне встановлення розцінок на окремі роботи призводило в ряді колгоспів до того, що колгоспники, безпосередньо зайняті у виробництві (рільництво, тваринництво), виробляли значно менше трудоднів, ніж колгоспники, зайняті на адміністративно-управлінських, господарських і підсобних роботах. Крім того, існувала практика довільного нарахування трудоднів без урахування якості виконання робіт, а також розподіл доходів «за їдоками». У 1933 році з метою підвищення відрядного вироблення рільничих працівників було проведено перегляд розцінок і замість дотеперішніх 5 груп введено 7 груп розцінок. Робота вищої (7-ї) групи була оцінена в 2 трудодні. Також Наркомзем СРСР

запропонував колгоспам заборонити бригадирам приймати і обчислювати трудодні за роботу, проведену недоброякісно. У випадку недостатньо задовільної роботи правління колгоспу застосовувало знижку із загальної кількості трудоднів, вироблених бригадою, у тому числі й бригадиром, у межах до 10 %.

В умовах сільськогосподарського виробництва використання трудоднів було зручно тим, що дозволяло нараховувати оплату праці без урахування кінцевого результату, що в даній галузі може бути одержаний набагато пізніше, ніж вироблялися самі роботи. Трудодень не враховував кінцевих результатів. Кількість нарахованих трудоднів членам бригади або ланки не залежала від одержаного врожаю або прибутковості тваринництва, проте дозволяло після отримання кінцевої продукції та виділення тієї її частини, яка повинна піти на оплату праці, призвести розподіл натурального продукту та/або одержаних від його реалізації грошей пропорційно до нарахованих трудоднів. Враховуючи, що в колгоспах значна частина зарплати на той час видавалася продукцією (зокрема зерном), це було досить практично, оскільки виключало внутрішні грошові взаєморозрахунки.

У 1935 році до статті 15 «Примірного статуту сільськогосподарської артілі» був введений другий розділ, що рекомендував колгоспам виробляти розподіл доходів залежно від одержаних результатів праці.

На підставі цих змін у кожному колгоспі із всіх сільськогосподарських робіт правлінням розроблялися і загальними зборами колгоспників затверджувалися норми виробітку і розцінки кожної роботи в трудоднях, з урахуванням вимог кваліфікації працівника, складності, важкості і важливості роботи для колгоспу. Не рідше одного разу на тиждень кількість вироблених трудоднів записувалася в трудову книжку колгоспника. Видача

авансів і остаточний розподіл доходів між колгоспниками проводився виключно за кількістю вироблених трудовнів.

У 1936 році середнє вироблення на один колгоспний двір дорівнювало 393 трудовні, в 1939 році вироблення збільшилося до 488 трудовнів. При цьому виплата за трудовнями стала залежати від урожайності, табл. 5.1.

Таблиця 5.1 — Розподіл загальної кількості колгоспів за видачею зерна на один трудовдень у 1936 — 1939 рр.

Один кг зерна на один трудовдень	1936 рік	1937 рік (врожайний)	1939 рік (неврожайний)
Видачі не було	—	—	4,4 %
До 3	88,1%	50,6%	83,3 % (у тому числі 35,9 % менше 1 кг)
3	58,0 %	26,4 %	9,4 %
5	72,4 %	12,8 %	2,9 %
Більше 7	1,5 %	10,2%	—

Склалася зонава тенденція в розмірі виплат на трудовні і в структурі таких виплат. У колгоспах, що займалися технічними культурами (бавовництво), виплати були вищими і здебільшого в грошовій формі. Наприклад, у 1935 році у Таджикистані в колгоспі «Більшовик» кожна сім'я в середньому одержала по 10 тис. рублів доходу, а сім'я Саліхана Дадаєва, яка виробила 1593 трудовні, одержала 22 303 руб. доходу (14 рублів на трудовдень). У колгоспах продовольчого виробництва (в Україні, в

середній смузі колишньої РСФРР) виплати були значно нижчими і переважно в натуральній формі. Грошові виплати не перевищували 3 рублів на трудовдень.

Порівняно з першою п'ятирічкою 1930—1935 рр. грошовий дохід, що нараховувався на трудовні, в середньому збільшився в 4,5 раза.

У травні 1939 року «для зміцнення трудової дисципліни» був встановлений обов'язковий мінімум трудовнів для працездатних колгоспників — 100, 80 і 60 трудовнів на один рік (залежно від країв і областей). Не виробивши (без поважних обставин) протягом року мінімуму трудовнів, винуватці повинні були виключатися з колгоспу, позбавлятися присадибних ділянок та переваг, встановлених для колгоспників.

На початку 1941 року з метою підвищення продуктивності праці була встановлена додаткова оплата колгоспників за підвищення врожайності сільськогосподарських культур і продуктивності тваринництва.

З початком Великої Вітчизняної війни сільське господарство країни було також переведено на військовий стан. Необхідність максимального вилучення зерна у колгоспів виявилася в мінімізації або припиненні продовольчих виплат на трудовні, особливо в 1941-42 роках. У той самий час на період війни був підвищений обов'язковий річний мінімум до 100, 120 і 150 трудовнів (для різних країв і областей). Були встановлені мінімуми трудовнів для кожного періоду сільськогосподарських робіт, а не тільки річна сума. Наприклад, у колгоспах першої групи з мінімумом 150 трудовнів на один рік треба було виробити до 15 травня не менше 30 трудовнів, з 15 травня по 1 вересня — 45, з 1 вересня до 1 листопада — 45. Інші 30 — після 1 листопада. Постанова передбачала, що підлітки, члени сімей колгоспників віком від 12 до 16 років

повинні були виробляти не менше 50 трудоднів на один рік, але без розбиття за періодами.

Середня видача зерна колгоспникам на трудодні в колишньому СРСР становила в 1940 році — 1,6 кг, в 1943 році — 0,7 кг, в 1944 році 0,8 кг.

У період перших повоєнних років, у тому числі й у зв'язку з посухою і загальним зниженням врожайності, а також збільшеної потреби держави у зерні, видача зерна і бобових на трудодні по колгоспах ще більш зменшилася, що призвело до голоду на селі взимку 1946 / 47 років.

У 1948 році рекомендувалося колгоспам розподіляти доходи з урахуванням врожаю, зібраного бригадою, а в бригадах — за ланками, з тим, щоб колгоспники бригад і ланок, які одержали більш високі врожаї, отримували б відповідно і більш високу оплату. У 1956 році була розширена самостійність колгоспів у методах нарахування і виплат. У 1959 році почав вводиться гарантований мінімум з грошовою оплатою праці, причому частина оплати видавалася як щомісячний аванс, а в кінці року проводився остаточний розрахунок.

У період керівництва країною Микитою Сергійовичем Хрущовим (1954—1964 р. р.) стала переважати думка про те, що трудодень не може бути визнаний правильним, об'єктивним мірилом витрат праці на виробництво продукції.

У період керівництва колишнього СРСР Брежнєвим Леонідом Іллічем Постановою ЦК КПРС і Ради Міністрів СРСР від 18 травня 1966 року «Про підвищення матеріальної зацікавленості колгоспників у розвитку громадського виробництва» замість трудоднів вводилася гарантована оплата праці колгоспників, включаючи право на додаткову оплату і премії.

Із середини вісімдесятих у ряді публікацій та інтерв'ю трудодень був названий виключно «паличкою» в

конторській книзі і ототожнювався з неоплачуваною працею в колгоспах. У більшості випадків «трудодень» міг конвертуватися лише у певний набір продуктів: зерно, борошно, іншу сільгосппродукцію. Багато колгоспників скаржилися на те, що вони заробляли тільки «палички», які потім не могли ні на що обміняти.

Звертаємо увагу на те, що трудовні були мірилом оплати праці для працівників колгоспів, у той час, коли для іншої частини працюючого населення СРСР оплата їх праці здійснювалася грошима. У колишньому СРСР протягом 36 років пліч-о-пліч паралельно існували дві системи оплати праці: грошова і за допомогою трудовнів. Слід сказати, що для колгоспників, також як і для решти громадян СРСР, купівля товарів першої необхідності, та й всіх інших товарів, здійснювалася тільки за гроші.

У Китаї, щоб виконати завдання Великого стрибка, на основі досвіду колективізації в колишньому СРСР із 1958 року стали створюватися «народні комуни» — великі самодостатні групи, які живуть і працюють спільно, харчуються в загальній їдальні. Інструментом обміну замість грошей у цих групах стали трудовні.

Відрізнi купони i талони у колишньому СРСР 1990—1992 років. В економіці колишнього СРСР, побудованої на фіксованих цінах, періодично виникав дефіцит окремих товарних груп. Наприкінці 1980-х дефіцитними стали багато товарів (особливо імпортні), включаючи і продовольчі. Для боротьби з дефіцитом у багатьох регіонах колишнього СРСР були введені талони або купони і разом — талони і купони, які були покликані унормувати споживання, насамперед товарів першої необхідності (наприклад, м'ясних продуктів, цукру і т. д.).

Одноразові відрізнi купони на основні непродовольчі і дефіцитні продовольчі товари в Україні були введені у листопаді 1990 року і друкувалися до грудня 1991 року на

аркушах формату А4 як із водяними знаками, так і без них. Купони мали цінність лише у невідрізаному стані на аркушах і з печаткою організації (відділення пошти, інституту, заводу, ощадкаси), що їх видала, які були розміщені в центральній (невідрізній) частині аркуша з купонами. Відрізані купони і купони без печаток у центрі аркушів були недійсними (рис. 5.1, 5.2).

Відрізні купони видавалися разом із зарплатою і повинні були гаситися (проколюватися або штампуватися) у магазинах. Для купівлі товару, на який були введені купони України, необхідно було заплатити його вартість і в рублях (грошових одиницях СРСР) та віддати купони за номіналами у сумі, що дорівнює ціні відповідного товару.

Разом із купонами функціонували талони (рис. 5.3, 5.4). Талони були номіновані в одиницях товару (наприклад, на 2 кг цукру, 1 пляшку горілки, 10 пачок сигарет), а купони — у радянських рублях (крб). Талони мали обмежений термін дії (як правило, 1 місяць), а купони — 6 місяців. Номінали аркушів купонів були 20, 50, 75, 100, 150 і 200 карбованців (рублів).

Із січня по вересень 1991 року на купонах друкувалася область, наприклад, ХАР — Харківська, ДОН — Донецька (рис. 5.2).

Із жовтня по грудень 1991 купони були єдині для всієї України.

Вже зараз можна констатувати, що історія грошей сучасної незалежної України почалася у 1991 році з відрізних купонів. Після розпаду колишнього СРСР Україна продовжувала використовувати рублі — грошові знаки вже неіснуючої держави, але емісія рублів перейшла до Російської Федерації. З вересня 1991 року Центральний банк РФ перестав постачати в Україну готівкові рублі і Україна, крім низки економічних проблем, постала перед проблемою відсутності власної грошової одиниці.



Рисунок 5.1 — Відрізні купони «Картка споживача на 20 карбованців — вересень» 1990 року

УРСР КУПОН НА 1 крб. березень	УРСР КУПОН НА 1 крб. березень	УРСР КУПОН НА 1 крб. березень	УРСР КУПОН НА 3 крб. березень
УРСР КУПОН НА 1 крб. березень	УРСР КУПОН НА 1 крб. березень	УРСР КУПОН НА 1 крб. березень	УРСР КУПОН НА 3 крб. березень
УРСР КУПОН НА 1 крб. березень	УРСР КУПОН НА 1 крб. березень	УРСР КУПОН НА 1 крб. березень	УРСР КУПОН НА 3 крб. березень
УРСР КУПОН НА 3 крб. березень	УКРАЇНЬСЬКА РСР КАРТКА СПОЖИВАЧА на 50 карбованців — березень 1991 р. (строк дії 6 місяців) Назва установи _____ Прізвище _____ Керівник _____ Головний бухгалтер _____ м/п _____		УРСР КУПОН НА 1 крб. березень
УРСР КУПОН НА 1 крб. березень			УРСР КУПОН НА 3 крб. березень
УРСР КУПОН НА 1 крб. березень	УРСР КУПОН НА 1 крб. березень	УРСР КУПОН НА 1 крб. березень	УРСР КУПОН НА 5 крб. березень
УРСР КУПОН НА 1 крб. березень	УРСР КУПОН НА 1 крб. березень	УРСР КУПОН НА 1 крб. березень	УРСР КУПОН НА 5 крб. березень
УРСР КУПОН НА 1 крб. березень	УРСР КУПОН НА 1 крб. березень	УРСР КУПОН НА 1 крб. березень	УРСР КУПОН НА 5 крб. березень

Рисунок 5.2 — Відрізні купони «Картка споживача на 50 карбованців — березень 1991 р.», область — Кіровоградська



Рисунок 5.3 — Талони на квітень, травень та червень 1991 року на мийні засоби, мило господарське та туалетне, що застосовувалися у Чернігові. Замість слова "талон" вживається термін "запрошення"

№ 1 САХАР июль 1992 г.	№ 1 САХАР август 1992 г.	№ 1 САХАР сентябрь 1992 г.	№ 1 САХАР октябрь 1992 г.
№ 2 КРУПА июль 1992 г.	№ 2 КРУПА август 1992 г.	№ 2 КРУПА сентябрь 1992 г.	№ 2 КРУПА октябрь 1992 г.
№ 3 МУКА июль 1992 г.	№ 3 МУКА август 1992 г.	№ 3 МУКА сентябрь 1992 г.	№ 3 МУКА октябрь 1992 г.
№ 4 МАКАРОННЫЕ ИЗДЕЛИЯ июль 1992 г.	№ 4 МАКАРОННЫЕ ИЗДЕЛИЯ август 1992 г.	№ 4 МАКАРОННЫЕ ИЗДЕЛИЯ сентябрь 1992 г.	№ 4 МАКАРОННЫЕ ИЗДЕЛИЯ октябрь 1992 г.
№ 5 МАСЛО ЖИВОТНОЕ июль 1992 г.	№ 5 МАСЛО ЖИВОТНОЕ август 1992 г.	№ 5 МАСЛО ЖИВОТНОЕ сентябрь 1992 г.	№ 5 МАСЛО ЖИВОТНОЕ октябрь 1992 г.
№ 6 РАСТИТЕЛЬНОЕ МАСЛО июль 1992 г.	№ 6 РАСТИТЕЛЬНОЕ МАСЛО август 1992 г.	№ 6 РАСТИТЕЛЬНОЕ МАСЛО сентябрь 1992 г.	№ 6 РАСТИТЕЛЬНОЕ МАСЛО октябрь 1992 г.

Рисунок 5.4 — Продуктовий талон із регіону в Росії. Продовольча криза там затягнулася до середини осені 1992 року. Подібні талони, а по суті, — продовольчі картки, застосовувалися і в Україні

12 січня 1992, з введенням купоно-карбованців, відрізнi купони i талони припинили своє iснування в Україні.

Купоно-карбованці України. Після розпаду Радянського Союзу i заснування 24 серпня 1991 року незалежної української держави 10 січня 1992 були введені купоно-карбованці (рис. 5.5, 5.6).

Через гостру нестачу готівкової грошової маси (тобто банкнот, а саме — радянських рублів), було вирішено ввести інші (не відрізнi) купони, але вже не як додаток до радянських рублів, а як самостійну грошову одиницю. Номіновані в карбованцях, а по суті — в рублях («рубль» українською мовою — «карбованець»), іменовані як купони (слово «купон» зазначено на лицьовому боці), ці грошові одиниці одержали назву купоно-карбованців. З огляду на те, що спочатку купоно-карбованці не передбачалося використовувати як самостійну грошову одиницю, вони мали низький рівень захисту (був відсутній індивідуальний номер) i вони швидко протиралися по згинах.

З моменту введення купоно-карбованці та радянські рублі (карбованці) використовувалися як паралельні, одночасно діючі грошові одиниці. Спочатку купоно-карбованці вводилися лише у готівковий обіг для розрахунків населення за продовольчі й промислові товари. Громадянам нової України на початку 1992 року виплачували в середньому 25% місячного заробітку купоно-карбованцями, а решту — радянськими рублями. Із часом цей відсоток повинен був поступово зростати. З 1 квітня 1992 р. всі грошові виплати населенню України здійснюються в купонах. За бажанням громадян до 30% доходів могли виплачуватись у радянських карбованцях. Продаж усіх товарів здійснювався лише за купони багаторазового використання. Але виняток було зроблено для деяких товарів i продукції, перелік яких чітко

регламентувався. До цього переліку відносили продукцію у громадському харчуванні, дитяче харчування, морозиво, непродовольчі товари у комісійних магазинах, ліки, газети, журнали, квіти та ін. Вони могли реалізовуватися за бажанням покупців як за купоно-карбованці, так і за радянські карбованці (рублі). Так само здійснювалися оплата житла, проїзду в усіх видах транспорту, комунальних, побутових, ритуальних та інших видів послуг, погашення позичок у банках.

Втім, коли, починаючи з весни 1992 року, курс купона став нижчим за радянський рубль, рубль поступово «вимився» з офіційного обігу, перемістившись на «чорний ринок». У зв'язку з проведенням у Росії у 1993 році грошової реформи із 17 липня 1993 застосування в Україні радянських рублів було припинено, і купоно-карбованець став винятковою грошовою одиницею України (не враховуючи тіньову економіку, в якій домінував долар США).

У 1992 — 1995 роках купоно-карбованці зазнали гіперінфляції. Середньорічний курс у 1992 був 135 купонів за одну німецьку марку, а у 1995 за одну марку давали вже 102 тисячі 886 купонів. У 1995 році купоно-карбованці припинили своє існування і була введена гривня — діюча до цього часу законна грошова одиниця держави Україна.

Відрізнi купони і купоно-карбованці були в обігу як доповнення до грошей колишнього СРСР. Тому вони функціонували як додаткова валюта, централізовано введена державою у масштабі усієї країни. Її можна класифікувати як перехідну додаткову валюту. Через введення подібних перехідних валют, паралельно діючих із метропольними грошима, наприкінці ХХ століття пройшли багато країн, що виникли після розпаду колишнього СРСР, колишньої Югославії, колишньої Чехословаччини.



Рисунок 5.5 — Купон на 10 карбованців, Україна, 1991 рік (надруковані у 1991 році, а введені в дію у 1992 році)



Рисунок 5.6 — Купон на 500 карбованців, Україна, 1992—1995 роки

5.3.1.3. Муніципальна, (комунальна) додаткова валюта «Диво Вьоргля» — експеримент, який показав можливості системи додаткових грошей, введених в обіг у невеликому австрійському містечку Вьоргль. Було це під час світової економічної кризи, названої в історії Великою депресією 30-х років ХХ століття.

Коли М. Унтергугенберген був обраний бургомістром (мером) міста Вьоргля з населенням приблизно 50 тисяч чоловік, рівень безробіття там перевищував 30 %, що було типовим для Австрії того часу. Міхаель Унтергугенбергер (нім. *Michael Unterguggenberger*, 1884—1936 р. р.) — муніципальний діяч, бургомістр міста Вьоргля (Австрія) з 1931 по 1934 рік, керівник успішного проекту щодо впровадження додаткової валюти у своєму місті.

У бургомістра був великий список проектів, які він хотів реалізувати і які дозволили б дати роботу безробітним: заново замостити вулиці, об'єднати систему водопостачання міста, висадити дерева на вулицях та відремонтувати міські будівлі та комунікації. У нього було багато людей, які бажали і здатні зробити все це. Чого не було, так це грошей: у банку було тільки 40 тисяч австрійських шилінгів, що дуже мало порівняно із тим, скільки було потрібно.

Бургомістр Міхаель Унтергугенбергер переконав комерсантів й управлінський персонал міста в тому, що ніхто нічого не втратить, а, навпаки, багато придбає за рахунок експерименту з грошима у тій формі, як це пропонує у своїй книзі «Природний економічний порядок» німецький економіст і підприємець Йохан Сільвіо Гезелль (*Johann Silvio Gesell*).

Замість того щоб витратити 40 тисяч шилінгів для запускання хоча б одного проекту з великого списку, всі гроші були покладені на рахунок у місцевому банку як забезпечення 40 тисяч «вільних шилінгів Вьоргля» (рис. 5.5, 5.6), що випускалися міським магістратом.

Вільний шилінг Вьоргля прирівнювався до одного австрійського шилінга. Шилінг Вьоргля обмінювався на національний австрійський шилінг у пропорції 1 до 1, але тільки через один рік після його випуску.

Гроші для обміну в сумі 40 тисяч австрійських законних шилінгів знаходилися у місцевому банку і очікували обміну. Але протягом року кожен календарний місяць шилінг Вьоргля знецінювався на 1/100, тобто на 1 відсоток. Щоб підтримати його курс до кінця року на незмінному рівні, у кінці кожного місяця власник вільних шилінгів повинен був купувати марку або марки за законні національні австрійські гроші з розрахунку 1 грош (100 грошів = 1 австрійському шилінгу) на один вільний шилінг і наклеювати її на купюру вільного шилінга. Без наклеєної марки у наступному місяці вільний шилінг Вьоргля вважався недійсним. Марки, як і вільні шилінги, випускав (проводив емісію) магістрат міста.

Шилінг Вьоргля називався вільним тому, що його не можна було вкласти у банк під проценти або давати кому-небудь у борг під процент, — шилінг був «вільний від процентів».

У «вільного від процентів» шилінга була властивість «негативних грошей», або, інакше кажучи, «гарячих бонів». Термін «гарячі бони», або «гарячі гроші», означав, що гроші поступово охолоджувалися, тобто повільно знецінювалися. Шилінг Вьоргля «вимагав від власника» плату за простій, а точніше — за володіння грошима — демередж (дивися temu 2, пункт 2.3). Позначку про плату за простій грошової купюри позначали наклеюванням спеціальної марки на банкноті. Дохід від «податку за простій» зараховувався у міську казну. Насправді громадянин просто купував марку на пошті, що й було внесенням плати за простій, він сам її наклеював. Без цього банкнота була б недійсною у наступному місяці.



Рисунок 5.7 — Одношиллінговий квиток міста Вьоргля, Австрія, 1932—1933 рр. На правому боці наклеєні гербові марки збору податку Гезелля



Рисунок 5.8 — Зворотний бік одношилінгового квитка міста Вьоргля

На зворотному боці — звернення керівництва міста до мешканців:

ДО ВСІХ !

Уповільнення обігу грошей призвело світ до неймовірної економічної кризи, а мільйони працездатних людей — в непоправні нестатки. ~ Крах світу (економіки) починає набувати свого страхітливого втілення. ~ Настав час чіткими знаннями, рішучими діями врятувати економічну машину, що розвалюється, вберегти людство від братовбивчої війни, хаосу і розпаду.

Люди можуть жити, лише постійно обмінюючись своєю **АКТУАЛЬНОЮ ПРАЦЕЮ**. Уповільнення грошового обігу паралізує велику частину обмінів, і вже мільйони людей, які прагнуть до праці, втратили своє життєве місце в економічному механізмі. ~ Обміни необхідно відновити, тоді повернеться простір для майже викинутих із життя людей.

Цій меті служать трудові бони ринкової громади Вьоргля:
ВОНИ ЗАДОВОЛЬНЯЮТЬ ПОТРЕБУ, ДАЮТЬ РОБОТУ І ХЛІБ!

31 липня 1932 магістрат Вьоргля випустив 5000 «вільних шилінгів» (тобто безпроцентних шилінгів), що були покриті такою самою сумою звичайних австрійських шилінгів на рахунку у міському банку. Плата за користування вільними шилінгами становила 1 % щомісяця, або 12 % на рік, а марка, яку обов'язково треба щомісячно приклеювати до купюри кожним, хто тримав її до кінця місяця, змушувала витратити гроші швидко. Це приводило в дію такий механізм:

- 1) автоматично забезпечувало роботу для інших;
- 2) покривало витрати на додатковий випуск «вільних грошей».

У результаті, протягом року, кожен із вільних шилінгів був в обігу 463 рази, а звичайний шилінг — всього 213 разів. Отже, однакова сума грошей дозволила зробити удвічі більше корисної суспільству роботи, як тільки ці гроші втратили можливість зростати (вкладатися під процент) і стали швидко обертатися. За допомогою вільних шилінгів протягом року виконувалися господарські міські роботи, а до кінця року бургомістр знову мав на виході 40 тисяч державних австрійських шилінгів. Він міг би наступну партію вільних шилінгів Вьоргля надрукувати, і все почалося б спочатку. Коли у певних людей, особливо в кінці місяця, виникали питання — на що витратити місцеві гроші, вони навіть заходилися заздалегідь оплачувати свої податки.

Вьоргль протягом року став єдиним містом в Австрії з повною зайнятістю. Городяни заново замостили вулиці і відновили систему водопостачання, збільшилися капіталовкладення в громадські служби, були реалізовані всі (всі!) інші проекти із великого списку мера Унтергуненбергера; навіть вирішили «оздоровити» ліс, що оточує Вьоргль. Усі будівлі були заново пофарбовані. Був побудований міст, що так досі й стоїть у Вьорглі з

почесною меморіальною дошкою: «Цей міст побудований за наші власні гроші». Прем'єр-міністр Франції Едуард Даладь спеціально приїздив у це місто, щоб на власні очі побачити «диво Вьоргля». Активно підтримував цей проект відомий американський економіст Ірвінг Фішер.

Доречним є висновок, що таке стрімке зростання економічної активності забезпечувалося обігом «гарячих грошей», після того як перші власники витратили їх. Фактично кожен із законних шилінгів, перетворених у вільні шилінги, створив у 12 — 14 разів більшу зайнятість, ніж нормальні центробанківські шилінги, перебуваючи в обігу паралельно. Додаткова валюта озброєна демереджем довела свою надзвичайну ефективність як безпосередньо виконуючий роботу інструмент. Місцеві додаткові валюти також мають перевагу у вигляді того, що вони не можуть бути витрачені за кордоном, а це означає, що така валюта завжди продовжує перебувати в обігу «у власному» регіоні, приносячи користь лише місцевій економіці. З іншого боку, неможливість витратити місцеву валюту поза регіоном її існування є для багатьох незручністю.

Досвід Вьоргля був настільки успішним, що, скопійований спочатку тільки у сусідньому місті Кіцбуле у січні 1933 року, вже через півроку виявився потребою для багатьох. У червні 1933 М. Унтергугенбергер запросив на зустріч представників 170 міст і сіл, і незабаром двісті містечок Австрії побажали повторити експеримент. Це викликало паніку в Центральному банку Австрії, і він заявив про монополні права на емісію грошей.

Громада міста Вьоргля подала позов центральному банку, але суд був проганий у листопаді 1933 року. Справу було відправлено до Австрійського Верховного суду і знову програно. Після цього випуск «вільної валюти» став в Австрії злочином, і Вьоргль змусили повернутися до 30-відсоткового безробіття [8], [9].

З 2003 року у Вьорглі діє Інститут імені Унтергугенбергера.

Коли почалася перша хвиля створення додаткових грошових систем (1930-ті рр. XX століття), влада багатьох країн стала цьому перешкоджати. Регіональна валюта міста Шваненкірхен була заборонена у 1931 році, а у 1933 році під заборону потрапила, як згадувалося раніше, і грошова система Вьоргля. Аналогічних заходів вживали і у Франції. Тим часом швейцарська валюта WIR, випущена в обіг у 1934 році, збереглася і до цього часу.

Ітакська година. Ще одним яскравим прикладом впровадження додаткових грошових систем є так звані Ітакські години — система обігу альтернативних доларам паперових грошей, створена у 1991 році активістом Пол Гловером в американському місті Ітака.

Ітака — маленьке університетське містечко у штаті Нью-Йорк (США), із населенням близько 27 тисяч осіб. Це небагате місто: там відзначений найвищий у штаті відсоток «працюючих бідняків» (людей, які зайняті весь день на роботі, але їх дохід настільки низький, що їм видають талони на харчування). Зважте, у США під Нью-Йорком — локальна талонна система! Пол Гловер вважав, що така ситуація склалася через близькість Нью-Йорка, що відволікає на себе й найбільш заповзятливих членів суспільства та гроші. Ідея полягала у створенні локальної грошової системи, здатної в ситуації відпливу капіталу з регіону вирішити проблему дефіциту національної валюти. Гловер спеціально підкреслив локальний характер валюти, надрукувавши купюри із зображеннями відомих місць і людей Ітаки. Купюри містили також напис «*In Ithaca We Trust*» — за аналогією з написом на федеральних доларах США: «*In God We Trust*» («На Бога уповаємо») (рис. 5.9).

У листопаді 1991 року зусиллями Пол Гловера була введена в дію додаткова валюта — *Ithaca Hours* (Ітакські

години, названі скорочено хаурси). Хоча для цієї системи додаткових грошей потрібна більш розвинена інфраструктура, ніж для тайм-доларів (див. далі 5.3.3.2), але вона напрочуд проста.

Основа системи — малоформатна газета, що виходить один раз на два місяці, в якій рекламуються товари і послуги людей і фірм, які приймають до оплати хаурси. Один паперовий хаурс дорівнює десяти доларам США і приблизно відповідає годині роботи, оплачуваної за мінімальною ставкою цих місць. Є банкноти номіналом два, один, половина, чверть, одна восьма та одна десята хауса (рис. 5.10). «Плата за простій», демередж, — відсутня. Територія, на якій можна витратити хаурси, обмежена радіусом 20 миль від центру міста.

«Працюють хаурси» за таким механізмом. У газеті з'являється близько 1200 оголошень за понад двомастами видами діяльності. Їх подають місцевий супермаркет, три кінотеатри, фермерський ринок, медичні та юридичні фірми, бізнес-консалтинг та кращий ресторан міста. Місцевий банк також веде рахунки додаткової валюти і, як наслідок, створює для себе місцеву клієнтську базу.

Одна із характерних рис системи Ітакських годин у тому, що рекламодавці зазначають свої розцінки у двох валютах. Наприклад, маляр пише у рекламі, що хоче за роботу 10 доларів на годину, 60/40 (60 % у хаурсах, а 40 % у доларах США, — вони потрібні для придбання фарби, розчинника, щіток, на податки тощо). Інший маляр просить 11 доларів на годину, але вже 90/10 (90 % суми він готовий прийняти в хаурсах). Отже, якщо сталося, що у наявності у вас хаурсів більше, ніж доларів, ви можете вибрати іншого маляра, навіть якщо за номіналом його робота трохи дорожче. У кінотеатрах вдень квитки можна оплачувати хаурсами на 100 %, оскільки ціна за показ кінофільму фіксована і не залежить від кількості присутніх у залі.



Рисунок 5.9 — Купюра 1/8 години, м. Итака, США, 1994 р.



Рисунок 5.10 — Купюры грошей м. Итака, США, 1994 р.



Рисунок 5.11 — Хімгауер (Кімгауер) зразка 2003—2004 років. Зліва на купюрі стоїть втиснута печатка та підписи Крістіана Геллера та Міріам Фохлер (до підпункту 5.3.3.3.)

Нарешті, частина хаурсів передається некомерційним організаціям, які беруть на себе більшу частку громадських робіт. Якщо ж говорити про мешканців, то більше тисячі з яких користуються цією валютою регулярно, а багато платять нею за квартиру та інші послуги [8].

Першими учасниками нової грошової системи стали друзі та знайомі Гловера. Кожен, хто погодився взяти участь в експерименті, отримав нову валюту — Ітакські години — у сумі, еквівалентній 40 доларам. Оплату товарів і послуг можна було виробляти на комбінованій основі: частина вартості у годинах, а частина — у доларах. Один час був прирівняний до 10 доларів, що приблизно відповідало розміру мінімальної оплати праці за годину роботи в Ітакському регіоні. Саме ця особливість нової валюти зумовила вибір її назви — години (хаурси).

Коло користувачів валюти як засобу платежу в рамках взаємних обмінів товарами і послугами стало швидко зростати. Із завидною енергією Гловер залучав нових представників місцевої громади до участі у зверненні додаткової валюти. Йому вдалося зацікавити велику кількість представників місцевого бізнесу, що під тиском конкуренції з боку великих національних і транснаціональних бізнес-структур шукали додаткові канали збуту. Години стали прийматися місцевими ресторанами, магазинами, кінотеатрами, автосервісом і багатьма іншими комерційними організаціями. Через 10 років після створення системи торговий оборот в Ітакських годинах прирівнювався до декількох мільйонів доларів. Важливим інструментом налагодження економічних обмінів між місцевими жителями на базі годин стала спеціально випускатися газета, що інформувала про товари і послуги як фізичних, так і юридичних осіб, які брали нову валюту як засіб оплати.

Ітакські години визнаються на сьогоднішній день одним із найбільш успішних у світі досвідів створення додаткових грошових систем. Важливо пам'ятати, однак, що домогтися дивного успіху Пол Гловеру вдалося не відразу. Ітакські години були не першим його експериментом щодо створення додаткової локальної валюти. Успіху годин передувала невдала спроба створення в Ітаці системи LETS. Врятувати її від провалу не змогла навіть допомога Мішеля Лінтона (американці називають його Майклом Лінтоном), який спеціально приїздив підтримати проект. Ітакська LETS змогла проіснувати всього 10 місяців. Попрощавшись з цією ідеєю, Гловер задумав створення більш рухомої валюти, конвертованої в долари.

Вирішальним моментом у створенні Ітакських годин виявилось знайомство Гловера з історією успіху валюти Deli dollars, запущеної власником популярного гастрономічного ресторану Deli у Берингтоні (штат Массачусетс, США). Deli dollars став, по суті, як інструмент кредитування ресторану його клієнтами. Власник Deli, не отримавши банківський кредит на розширення ресторану, звернувся до своїх постійних клієнтів із пропозицією купити купюри Deli dollars за 8 доларів і отримати можливість обміняти їх упродовж року на обслуговування в ресторані вартістю 10 доларів. За 30 днів власник ресторану зміг продати створених ним додаткових грошових одиниць у сумі 5 тисяч доларів.

Гловер почув про цю історію у 1991 році з Громадського Національного Радіо. Йому сподобалася ідея паперових грошових одиниць, що перебували у вільному обігу (тобто не прив'язаних до конкретного рахунку, як це відбувається у LETS), і здатних підтримувати місцевий бізнес, який відчуває нестачу національної валюти. Ітакські години повинні були, однак, не тільки стати

додатковим інструментом фінансування бізнесу, але також і спонукати до підвищення купівельної спроможності мешканців міста через надання їм можливості заробляти «хаурси» у рамках взаємного обміну товарами і послугами.

У результаті виникла валюта, що мала паперовий носій і перебувала у вільному обігу і не була прив'язана до персонального рахунку учасника (як це відбувається у рамках LETS), але при цьому, достатньо захищена від відпливу із-за меж регіону. Ітакські години стали джерелом натхнення для інших цивільних активістів, які створили слідом за Гловером близько сотні схожих додаткових грошових систем у різних регіонах США.

Дослідники відзначають два важливих чинники, що забезпечили успіх Ітакських годин. Це, по-перше, об'єктивно низький рівень життя великої кількості населення Ітаки в умовах відпливу капіталу в південні штати, а також за кордон. Люди з низьким рівнем доходів, які прагнули до підвищення свого економічного добробуту, одержали необхідний інструмент, здатний захистити їх від жорсткої конкуренції з боку зовнішніх ринків праці. Іншим чинником, що забезпечив успіх Ітакських годин, стала готовність людей скористатися цим інструментом, зумовлена досить широким поширенням альтернативної культури в Ітаці.

У **Куритибі**, у центрі бразильського штату Парана, місті з багатомільйонним населення, мер Жейме Лернер, спочатку використовував як додаткову валюту автобусні квитки і картки на харчування і зумів піднести місто до стандартів розвинених країн менше ніж за одне покоління. Колишнє місто трущоб, Куритиба сьогодні єдине місто світу, ступінь забрудненості якого нижчий, ніж у 1950 р. Тут порівняно з іншими містами Бразилії нижчий рівень злочинності і вищий — освіченості. Місто відмовляється від субсидій федерального уряду, бо само вирішує свої

проблеми. У 1992 році ООН визнала Куритибу зразковим екологічним містом світу.

5.3.2. Приватні гроші

Ідея можливості денационалізації грошей і усунення держави від емісії та контролю за банківською галуззю була висловлена практично одночасно у статті Б. Клейн у 1974 р. [10] і лауреатом Нобелівської премії Фрідріхом фон Хайеком (1899 — 1992 рр.) у книзі «Приватні гроші» у 1975 р. [13] незалежно один від одного. На момент публікації ідея багатьом здавалася фантастичною. За цими роботами виникли численні публікації інших вчених з даної проблематики. З'ясувалося, грошові системи, що існували до епохи центральних банків, у багатьох країнах ґрунтувалися на принципах вільної конкуренції приватних грошей і були досить ефективними. Подією у науковій дискусії про гроші стала публікація у 1986 р. статті «Has Government Any Role in Money?» фахівця у сфері грошової теорії, лауреата Нобелівської премії з економіки американського економіста Мілтона Фрідмана (1912—2006), у якій він змінив свою попередню негативну оцінку системи приватних конкурентних валют і погодився в основному з позицією Ф. фон Хайека.

5.3.2.1. Ідеї Фрідріха фон Хайека

Фрідріх А. фон Хайек у своїй книзі «Приватні гроші» пропонує денационалізувати гроші, оскільки у сфері емісії грошей, на його думку, державна монополія шкідлива для суспільства. Австрійський вчений пропонує кардинально новий план досягнення грошової стабільності — систему, засновану на конкуренції паралельних приватних валют. Валюту слід вважати звичайним комерційним товаром і виробляти ринковим способом.

Подібно до того, як конкуренція між звичайними товарами сприяє покращанню їх споживчих властивостей

та відбракуванню низькоякісної продукції, конкуренція між приватними валютами спричинить відбракування недостатньо забезпечених і слабо керованих валют. Залишаться ті валюти, які будуть найкращим чином виконувати функції грошей.

В економічній літературі, на думку Ф. фон Хайєка, немає відповіді на питання, чому урядова монополія на грошову емісію всюди розглядається як неминуча.

Початкові переваги, вважає австрійський економіст, що могли виправдати присвоєння урядом виключних прав на карбування металевих монет, вже не переважають недоліків подібної системи. У ній можна знайти дефекти.

Поки панували металеві гроші, урядова монополія не була досить шкідливою. Вона стає непоправним лихом, продовжує Ф. фон Хайєк, до того часу, доти паперові гроші потрапили під політичний контроль.

Головною формою випуску нової валюти повинна стати її продаж звичайним порядком або на аукціонах, потім за допомогою банківських операцій — у формі короткострокового кредитування.

Крім банкнот і чекових депозитів, емісійний банк повинен забезпечити наявність дрібної монети номіналом у частках основної одиниці.

Певні проблеми, вважає австрійський учений, можуть виникнути там, де нинішня торгова практика заснована на використанні декількох стандартних монет (торгові автомати, телефон, транспорт).

5.3.2.2. WIR-франк

Під час світової економічної кризи 30-х років ХХ століття підприємці Вернер Ціммерманн і Пол Енц у 1934 році заснували фінансову установу під назвою Швейцарське економічне коло (нім. *Wirtschaftsring-Genossenschaft*), яка у подальшому стала іменуватися — WIR-банк. Банківська ліцензія була одержана у 1936 році.

Його організатори мали на меті вирішити проблему грошового дефіциту в умовах світової фінансової депресії. Поштовхом до створення Швейцарського Економічного Кола послужила праця німецького економіста Сільвіо Гезелля [*Johann Silvio Gesell*, книга «Природний економічний порядок»]. Проте у 1952 році WIR-банк відмовився від теорії Гезелля «вільних грошей» (дивись детальніше 5.3.1.3) і поставив за мету своєї діяльності отримання прибутку.

Абревіатура «WIR» — це перші три букви з назви кооперативу при його створенні — *Wirtschaftsring*, що в перекладі з німецької дослівно означає «економічне коло», а з іншого боку, слово «Wir» у перекладі означає «Ми», що нагадує учасникам: Економічне Коло — це співтовариство.

WIR-банк, або WIR, є суб'єктом додаткової валютної системи Швейцарії, що функціонує у сфері туристичного бізнесу, будівництва, виробництва, торгівлі та послуг. WIR є емітентом власної валюти, названої WIR-франком, яка використовується у поєднанні зі швейцарським франком у формі створення подвійних валютних операцій. WIR-франк — електронна валюта (дивись детальніше 5.4.1), яка відображається у клієнтських торгових рахунках і не існує у вигляді паперових або металевих грошей. Використання цієї валюти приводить до збільшення обсягу продажів, зростання грошових потоків і прибутку для учасників цієї системи. WIR довів до досконалості систему впровадження додаткової валюти шляхом створення системи кредитування, що кредитує WIR-франками своїх членів. Кредитні лінії забезпечують під заставу активами її членів. Забезпечуючи WIR-франк активами своїх членів, WIR-банк гарантує стабільність та довіру до своєї додаткової валюти. Коли два члена укладають угоду у двох валютах: у швейцарських франках і в WIR-франках, то це дозволяє їм користуватися меншим обсягом грошових коштів у

швейцарських франках, але не впливає на обсяг товару або послуги, необхідної споживачу.

WIR почав свою діяльність лише з 16 членів, а сьогодні він налічує близько 62 тисяч. Це не так вже й мало для восьмимільйонної Швейцарії, якщо врахувати, що це впливові бізнесмени. Загальна вартість майна членів WIR-bank становить близько 3,0 млрд швейцарських франків, річний обсяг продажу в діапазоні 6,5 млрд у тих самих стабільних швейцарських франках. У 1998 році активи кредитної системи були у розмірі 885 млн WIR-франків, а зобов'язання — 844 млн, тобто оборотний капітал WIR грошима в системі — 44 млн. Ці WIR зобов'язання надаються членам без нарахування процентів. Проценти заробляються на законних платіжних засобах — швейцарських франках.

WIR-bank має стабільну позитивну історію. Він залишився повністю працездатним у часи минулих економічних і фінансових криз. WIR-bank показав на практиці, що своєю політикою використання системи додаткових грошей може навіть згладжувати спади в економіці, а також активно допомагає стабілізувати швейцарську економіку у скрутні для неї часи.

5.3.3. Валюта спільнот

Додаткова валюта іноді називається додатковою валютою спільноти або просто валютою спільноти. Це тому, що сфера проходження та використання додаткової валюти на практиці здебільшого обмежується конкретним співтовариством. Співтовариства, можуть бути територіально компактними або мати розгалужену географію своїх користувачів.

5.3.3.1. Торговельна система місцевого обміну

У перекладі (англ. *Local Exchange Trading System*, LETS) — система упорядкування обміну товарами та

послугами між членами спільноти. Зазвичай вона є некомерційною організацією або кооперативом, що надають своїм членам інформацію про попит / пропозицію та механізм взаємних розрахунків на підставі внутрішньої валюти спільноти, емітентом якої вони є самі. Різні системи місцевого обміну присвоюють внутрішнім валютам власні імена, додаючи «місцевий колорит».

Термін *Local Exchange Trading System* (Торгова Система Місцевого Обміну), був вперше використаний у 1982 році громадянином Канади, Мішелем Лінтоном (англ. *Michael Linton*). Аббревіатура LETS співзвучна англійському *Let's* — давайте, спробуємо. Іноді використовують назву LETSystem. Система спочатку створювалася як некомерційна безпроцентна мережа обміну послуг і товарів, що не потребувала певної державної валюти. Ядром цієї системи була централізована база даних, доступна для будь-якого учасника мережі LETS, що містила всю інформацію про «гроші» і можливості того чи іншого учасника. «Гроші» заробляються за рахунок надання будь-яких послуг або товарів оточенню і згодом можуть бути витрачені для придбання інших товарів / послуг від інших членів мережі LETS.

Ось приклади із вищезгадуваної раніше книги Бернара Ліетара «Майбутнє грошей».

У 1983 році жителі Ванкувера (Канада) Мішель Лінтон і Девід Вестон знайшли дуже простий, але ефективний спосіб для залучення в обіг доларів (канадських доларів), що перебували в обігу у громадах із високим рівнем безробіття. Вони заснували місцеву некомерційну корпорацію, по суті, — компанію взаємного кредитування, із статутним фондом тільки у вигляді персонального комп'ютера. Стати членом організації можна було, заплативши маленький вступний внесок.

До цього часу в північно-східних областях Канади у результаті багаторічного надмірного вилову риби були введені квоти на обсяги вилову, що призвело до закриття багатьох рибальських кооперативів. Раніше процвітаючі селища раптово опинилися на межі розорення з рівнем безробіття у 30 — 40 %. І ось саме система LETS (Local Exchange Trading System, що в перекладі означає «місцева обмінна торгова система») допомогла подолати цю кризу.

Давайте простежимо за місцевою мешканкою Емі, яка вирішила брати участь у місцевій системі LETS міста Хепі-Вілл. Вона зробила вступний внесок 5 доларів і заплатила 10 доларів щорічної членської плати, а починати їй довелося з нульового балансу. Вона бачить на електронному табло (або на дошці в офісі) оголошення Сари, яка пропонує (продає) записи для автомагнітоли, і Джона, місцевого дантиста, що пропонує послуги стоматолога, теж учасника системи. Вона також бачить, що Гарольду потрібен (Гарольд готовий купувати) свіжоспечений пшеничний хліб. Емі розуміє, що все це потенційна торгівля. Вона проводила переговори із Сарою про придбання її записів за 30 віртуальних доларів плюс 10 звичайних доларів готівкою. Вона лікує зуби у Джона за 50 віртуальних і 20 звичайних доларів. Вона погоджується забезпечувати Гарольда двома хлібами щотижня за 10 віртуальних доларів і з'ясовує, що він також хотів би отримувати (купувати) овочі з її городу за 30 віртуальних доларів.

У результаті виходить, що Емі потрібні тільки 30 доларів готівкою, щоб заплатити за товари і послуги реальною вартістю 110 доларів; інше вона платить віртуальними доларами, а їх вона може заробляти до 40 на тиждень за однією лише угодою з Гарольдом. Віртуальні долари — недефіцитна валюта. І при цьому хіба вони не передаються учасниками один одному таким самим чином,

як і звичайний долар? Тут немає процентного навантаження за користування системою, а інформація про непокриті витрати (дебет) або доходи (стан кредиту) певного учасника доступна всім, тобто система сама оберігає себе від зловживань.

Тепер у Канаді від 25 до 30 громад використовують цю систему, однак вона набагато популярніша у Великобританії, ніж у країні свого походження. Вже звідси вона поширилася в дюжину інших країн, насамперед у регіони з високим рівнем безробіття.

5.3.3.2. Банки часу

Перші банки часу стали виникати у 70-ті роки ХХ сторіччя в Японії. Так, одним із перших експериментів створення банку часу стала Мережа Волонтерської Праці, організована Теруко Мізушима. У першій половині 80-х ідея створення банку часу виникла у Едгара Кана (США) (безвідносно до японських прецедентів) і тоді ще не одержала у світі популярності. Саме завдяки діяльності цього відомого американського юриста і правозахисника банки часу дістали великого поширення у світі. Період їх розквіту припав на 90-ті роки, сьогодні банки часу існують у більшості країн світу і наближаються за масштабами свого поширення до LETS.

Банк часу являє собою додаткову грошову систему, що організовує економічні обміни між людьми, взявши за основу час. А саме ця додаткова грошова система дозволяє вести облік часу, витраченого її користувачами, на надання волонтерської допомоги один одному. За кожну годину волонтерської допомоги людина отримує на свій рахунок у банку часу валюту системи. Найбільш поширеним варіантом є формула 1 година волонтерської праці = 1 грошова одиниця системи. Такий є розрахунковий підхід у банках часу, створених на основі ідеї Едгара Кана. У Японії ж, наприклад, у деяких банках часу кількість

грошових одиниць, отриманих за одну годину праці, може варіювати залежно від виду волонтерської допомоги, що надається учасником системи. У США валюта, використовувана банками часу, одержала назву *time dollars* — тайм-долари, або «час-долари», у багатьох інших країнах світу, які перейняли американський досвід, використовувані грошові одиниці були названі кредитами часу. У Японії, де поширення дістали банки часу, що спеціалізуються на організації обміну волонтерською допомогою у сфері догляду за літніми людьми та інвалідами, назва валюти, використовуваної різними банками часу, може варіювати. Найбільш популярною і поширеною стала, однак, валюта «фуреаі кіппу» (або «квитки дбайливого ставлення»), створена відомим громадським діячем Цутому Хотта.

Кіппу японською мовою — квиток. Фуреаі — термін, що позначає емоційний зв'язок між людьми різних поколінь і/або різних професій. Використання терміна «фуреаі» можливо в японській мові, якщо йде мова про суспільно-корисну діяльність; про емоційні відносини між людьми, а не про обопільні інтереси та ділові домовленості; про контакт між людьми віч-на-віч, а не через інтернет, телефон та інші засоби зв'язку.

Таку назву валюти було обрано не випадково. В основі створення «фуреаі кіппу» було прагнення Цутому Хотта створити нові суспільні відносини і протидіяти розпаду традиційних зв'язків у японському суспільстві, атомізації його членів, поширенню індивідуалізму і домінуванню матеріальних цінностей. Особливо болісно Хотта сприймав зростаючий розрив зв'язків між різними поколіннями японців і негативні зміни у суспільних настроях людей у сфері відносин до літніх людей. Метою Хотта було створити нові соціальні мережі через розвиток

волонтерства та зміцнення інститутів взаємодопомоги в японському суспільстві.

Створення нової валюти, що ґрунтується на обліку часу, витраченого людиною на надання волонтерської допомоги, для продукування в суспільстві відносин взаємодопомоги, а також для боротьби із соціальною ізоляцією незахищених груп громадян було втім завданням не лише Цутому Хотта, а й найбільш впливового ідеолога створення банків часу — Едгара Кана.

Свою систему додаткових грошей — **тайм-доларів**, або «**час-доларів**», винайшов у 1986 році Едгар С. Кан, професор Юридичної школи округу Колумбія (США). Грошова одиниця — 1 година послуг.

Приклад.

У Джо поганий зір, тому йому важко орієнтуватися в чужому місті, але йому знадобилася якась особлива річ, що продається в іншому місті. Корнелія згодна витратити чотири години, щоб її привезти. Вона проставляє собі 4 години за кредитом (вона заробила дохід), а Джо — за дебетом (у нього витрата на дошці біля офісу керуючого системою). Потім Корнелія витрачає свій кредит на печиво, яке спекла її сусідка, а Джо відпрацьовує заборгованість, скопуючи громадський город. Коли хтось отримує кредит, хтось інший автоматично створює собі дебет. Тому сума усіх тайм-доларів у системі дорівнює нулю у будь-який момент часу, але Джо одержав свою особливу річ, Корнелія — своє печиво, суспільство — скопаний город. Усі працювали, а на зарплату не витрачено жодного долара. Та й витрати з ведення цієї системи практично нульові. Для невеликих співтовариств досить дошки або аркуша паперу, для великих можна безкоштовно скачати з Мережі програму «Timekeeper» (www.timedollar.org). Програма автоматично розширюється і фіксує, яка кількість учасників, яким є баланс кожного у

годинах. Тут немає проблем з інфляцією: більше 24 годин на добу часу створити не можна, а для роботи і послуг у будь-якому випадку використовується менша частина доби.

Пересічна людина скаже, що це нісенітниця і дрібниця, але така «дрібниця» дозволяє жити людям краще, адже і в Україні чи не в кожному маленькому містечку або селищі безгрошів'я й безробіття.

Наприклад, районний центр Сумської області в Україні, містечко Путивль — легендарний форпост Новгород-Сіверського князівства, оспіваний у шедеврї давньослов'янської літератури «Слові о полку Ігоревім», під час Другої світової війни — колиска героїчного партизанського з'єднання під командуванням Сидора Артемовича Ковпака.

Путивль та його околиці — родючий район із великою кількістю досить успішних у минулому підприємств став запущеним і депресивним. Було п'ять котельнь, залишилося дві, на ринку — низькоякісні китайські товари. У кінотеатрі розмістився магазин меблів, будинок культури згорів.

Були там молокозавод, цукровий завод, цех із виробництва лимонаду та напоїв і гордість міста — завод радіодеталей. На даний час усього цього вже немає. Тепер на місці виробництв відсутнє не лише устаткування, а й навіть вікна, подекуди й стіни. У колишній їдальні заводу радіодеталей зараз стрип-клуб. Весь райцентр датується з бюджету. Всі, крім тих, хто виїхав на заробітки до Києва та Москви, харчуються з підсобного господарства, живуть на пенсії і розбирають залишки підприємств та заводів. Металеві частини здають на металобрухт, цеглу продають. Навіть стару будівлю туберкульозного диспансеру продали під житлові квартири. З колишніх кафе «Лакомка» та ресторану «Сейм» зробили магазини секонд-хенд.

Витрати бюджету на державне управління Путивлем станом на кінець 2013 року за попередні чотири роки збільшилися у 2,5 рази, а прокуратура час від часу порушує відносно жителів і чиновників, які крадуть, кримінальні справи.

Отже, у дійсності родючий район, залишки кількох підприємств, вільне освічене населення, але у більшості мешканців (крім чиновників) немає роботи, немає грошей. А втім хтось міг би працювати у полі або у сфері перероблення сільгосппродуктів, хтось рибу розводити, хтось сидіти з дітьми працюючих; нікуди не поділися медики і перукарі, слюсарі-сантехніки та працівники котельні. Роботи багато! У них просто немає грошей для організації обміну.

Отже, введення додаткової безпроцентної валюти «взаємного кредиту» не було б для них поштовхом для економічного розвитку? Напевно, було б, але хто організує, якщо чиновники зайняті або крадіжкою, або затриманням злодіїв? Взаємний кредит такої послуги, як крадіжка, не передбачає.

Що цікаво, обмін товарами і послугами — лише верхівка айсберга. Активісти тайм-доларів виявили, що використання таких грошей об'єднує групу, тобто створює спільноту. Не руйнує, змушуючи конкурувати за гроші, а згуртовує і зміцнює. Проявився і один несподіваний побічний ефект: люди стали здоровішими. Страхова компанія «Елдерплен» (Бруклін, штат Нью-Йорк) навіть вирішила приймати 25 % платежів за програмами охорони здоров'я літніх людей у тайм-доларах, щоб стимулювати їх застосування. Компанія пішла на це, беручи до уваги, що у літніх, які користуються цією системою грошей, менше проблем зі здоров'ям, а тому і для страхової компанії турбота про їх здоров'я стає дешевшою.

Так, додаткова валюта, використовувана у рамках функціонування різних банків часу, будь то в Японії, Австралії чи США, дозволяє не тільки покращувати матеріальну якість життя людей (що також є завданням банків часу), але й стає інструментом інтеграції людей у соціальну мережу. При цьому відносини взаємодопомоги у рамках банку часу не є закритими, вони об'єднують не двох людей: того, хто надає, і того, хто одержує допомогу, а всіх членів організації. Кожна дія з надання волонтерської допомоги одній людині породжує у відповідь дію одержувача допомоги на користь певної третьої особи — члена банку часу. Механізм, на якому побудована робота банку часу, робить, таким чином, відносини взаємодопомоги між учасниками такими, що самовідтворюються.

Здатність формувати соціальні зв'язки між людьми робить банки часу ефективним інструментом створення місцевих спільнот. Будучи суто локальним явищем, яке об'єднує людей, що проживають на одній території і на невеликій відстані один від одного, банки часу дозволяють налагоджувати зв'язки між людьми, роз'єднаними міським способом життя. Банки часу генерують так звані слабкі соціальні зв'язки, об'єднуючи у соціальні мережі представників різних соціальних груп і поколінь. З роз'єднаних, але які проживають на одній території людей, банки часу допомагають формувати місцеві спільноти, об'єднуючи людей. Слід зазначити, що багато банків часу не тільки організують обмін волонтерської допомоги між людьми, але також проводять спільні заходи, організують спільні вечори для своїх членів, сприяючи створенню більш дружніх зв'язків між представниками місцевих громад. Важливою особливістю банків часу є їх здатність об'єднувати різні покоління. Найчастіше вони дозволяють також боротися з роз'єднаністю людей за

расовою ознакою, сприяють налагодженню контактів між людьми, які зазвичай не мають точок дотику. Формування місцевих громад на основі побудови відносин взаємодопомоги у рамках банку часу, приводить до зародження і зміцнення довіри, взаємної поваги між людьми на локальному рівні.

Величезну роль в успішному розвитку банку часу відіграє координатор. Найчастіше це людина, добре інтегрована у місцеві соціальні мережі, яка має певний авторитет і користується довірою на локальному рівні. Координатор є ключовою фігурою банку часу: саме він веде базу даних учасників. Координатор відповідає за реєстрацію нових членів банку часу. Він також об'єднує членів банку часу між собою. Одержуючи запит про волонтерську допомогу від одного із учасників, координатор знаходить іншого учасника, готового надати необхідну допомогу.

Важливим наслідком вступу людей до банку часу є створення у них відчуття більшої стабільності й захищеності. За людиною з'являється велика група людей, на допомогу яких він може розраховувати. При цьому накопичення кредитів часу робить звернення за допомогою не обов'язковим: використання для організації взаємного обміну за допомогою додаткової грошової системи вирішує проблему боргу. На відміну від класичного волонтерства, банк часу передбачає двосторонні відносини: людина, яка одержує, вона й дає натомість. «Минулого здавалося природно не оплачувати працю волонтерів, тому вони розглядалися як благословенні люди, що допомагали тим, хто не був у рівною мірою благословенний. Однак сьогодні відносини між людьми не вертикальні, а горизонтальні. Для всіх можуть настати часи, коли вони потребують допомоги. Люди одержують і віддають натомість. Система банків часу — інструмент

горизонтального суспільства» — пояснює ідейну основу створення банків часу творця японської валюти «фуреаі кіпшу» Цутома Хотта.

У 2004 році систему тайм-доларів застосовували сотні громад у США та Австралії, Канаді, Китаї, Домініканській Республіці, Гані, в Ізраїлі, Японії, Новій Зеландії, Португалії, Словаччині, Іспанії та в багатьох інших країнах. Податкова служба США звільнила дохід, одержаний людиною у тайм-доларах, від податків.

Фактично системи взаємного кредиту просто полегшують багатосторонній бартер. Вони не замінюють національну валюту, вони вводяться для виконання соціальних функцій, які та не виконує. Вони додаткові, тому що більшість учасників використовують звичайні гроші нарівні з ними. Часто виходить, що одна угода має часткові платежі в обох валютах одночасно.

У лютому 2013 року у Києві відбулося відкриття першого українського банку часу. Ось посилання на сайт: <http://www.bankvremeni.org>.

Ця система дозволяє і активно просуває ідею створення локальних представництв у містах України. Вони надають свій сервіс з обліку, витраченого людьми часу, для рівноцінного обміну товарами та послугами. Перша така філія відкрилася в Одесі (дивись — <http://bankvremeni.org>).

5.3.3.3. Хімгауер (кімгауер, нім. *Chiemgauer*) — валюта Вальдорфської школи

Своїм дивовижним успіхом баварська валюта хімгауер (нім. *Chiemgauer*) значною мірою зобов'язана енергії свого творця — вчителя Вальдорфської школи в комуні Прин-ам-Кімзе (баварський регіон Хімгау, Німеччина) Крістіана Геллера. Хімгауер виникла у 2003 році на базі освітнього проекту, запровадженого Геллером спільно зі своїми учнями. Ця додаткова грошова система, однак, швидко

перевершила очікування свого творця: за кілька років зі шкільного підприємства вона перетворилася на одну з найбільш успішних і відомих у світі додаткових грошових систем.

Ідея Геллера та його учнів полягала в тому, щоб створити інноваційний інструмент економічної взаємодії між школою (учнями, батьками, вчителями) і представниками місцевого бізнесу. Впровадженням, доробкою, регулюванням створеної в результаті додаткової грошової системи повинна була займатися створена для цього асоціація. Завданням Геллера було відповідно до вальдорфської педагогіки залучити учнів до розроблення і втілення в життя інноваційного проекту, що дозволив би їм стати активними учасниками розвитку суспільства.

«Мої учні не керувалися догмами, вони знали дуже мало про теорію грошей, але на рівні інтуїції вони чітко розуміли, що існуюча (домінуюча) грошова система не працює на користь альтернативних підходів і малого бізнесу. Першим завданням було прив'язати гроші (на локальному рівні) та забезпечити їх вільний обіг всередині місцевого співтовариства». Другим завданням було створення атмосфери кооперації, зміцнення місцевої економіки, збільшення спонсорства некомерційних організацій, збільшення регіональних інвестицій» [11, 12].

У 2005 році проект був відділений від школи, а Крістіан Геллера повністю присвятив себе діяльності з подальшого розвитку додаткової грошової системи хімгауер. Тоді були створені 5 регіональних офісів, що забезпечували роботу системи, надалі їх кількість ще збільшилася. Валюта хімгауер стала важливим інструментом підтримки локального бізнесу, нарощування економічного добробуту місцевого населення, а також фінансування локальних некомерційних організацій.

Хімгауер — це паперові гроші. Вартість хімгауера прирівнюється до євро. Існують банкноти номіналами 2, 5, 10, 50 хімгауерів. Один з головних принципів роботи грошової системи — конвертованість хімгауера в євро. Хімгауер вводиться в обіг тільки в обмін на євро за курсом 1 хімгауер = 1 євро. Людина може здійснити такий обмін в одному з 50 офісів, що займаються випуском валюти в обіг.

«У нас було багато обговорень, чи варто обмінювати (хімгауер) на національну валюту. Це значною мірою те фундаментальне питання, з якого потрібно почати. Коли ви думаєте про ідеали альтернативної валюти, ви схиляєтеся до закритої системи. Дуже складно створити відкриту систему і при цьому залишатися вільними від правил існуючої грошової системи. Дуже маленькими кроками ви намагаєтеся змінити правила і таким чином змінити поведінку людей. Закрита система ж прагне бути послідовною і хоче зробити відразу великий крок до втілення ідеалу, до якого прагне. Відкрита система починає з дуже маленького кроку і потім формує ідеал. Якщо ви хочете досягти успіху, то у підсумку немає великої різниці в результатах» — так говорить Крістіан Геллера [13].

Людина заохочується до обміну євро на хімгауер не тільки можливістю брати участь в динамічній локальній мережі обміну товарами та послугами. Вона одержує також можливість вибрати некомерційну організацію, яка отримає від асоціації суму, що дорівнює 3 % від обсягу придбаного людиною хімгауера. Ці витрати асоціації на практиці оплачуються місцевим бізнесом тоді, коли він обмінює хімгауери знову на євро. У представників бізнесу є два варіанти як використовувати одержані від споживачів хімгауери. Перший — витратити їх, що звільнить підприємця від виплати вартості обміну хімгауерів зворотню на євро, а також дозволить підтримати попит на товари і послуги інших локальних суб'єктів, які

використовують хімгауер. Другий варіант — обміняти хімгауер на євро, при цьому виплативши вартість зворотного обміну, що дорівнює 5 % від суми. Так, за 21 хімгауер підприємець одержує 20 євро, а 1 хімгауер йде на забезпечення фінансування асоціацією некомерційних організацій, про що йшла мова вище. Одержавши хімгауер зворотно від представників бізнесу, офіси, що випускають валюту в обіг, знову продають її споживачам, обмінюючи її на євро. У 2009 році 2 500 споживачів щомісяця обмінювали 100 000 євро на хімгауери. Це означало 3 000 хімгауерів на місяць і 36 000 на рік спрямовувалися на підтримку некомерційних організацій. Таким чином, до механізму конвертації євро/хімгауер закладена система фінансування некомерційних організацій.

Важливою особливістю функціонування додаткової грошової системи є також застосування до неї системи демереджу. Людина, яка не використовує валюту, гальмуючи її повернення до локальної економіки, повинна виплатити «плату за простій» хімгауера. Негативний процент при застосуванні до валюти спрямований на збільшення швидкості її обігу, тобто на збільшення кількості обмінів між учасниками локальної економіки та відповідно збільшення рівня їх добробуту. Кожен квартал людина, якщо не пустила в обіг валюту, повинна виплатити негативний процент у розмірі 2 % від номіналу купюри (8 % на рік). На практиці це означає, що для того, аби мати можливість витратити «прострочену» купюру (на купюрі зазначається момент її пуску в обіг), людина повинна оплатити в одному з офісів системи «марку» певної вартості, що повертає валідність банкноті. У результаті швидкість обігу хімгауера в регіоні у три рази більша, ніж швидкість обігу євро.

Вже через 3 роки після створення у 2006 році оборот дорівнював 3,6 мільйона євро. До 2009 року як засіб

оплати товарів і послуг хімгауер брали близько 600 місцевих комерційних організацій. Деякі комерційні банки регіону вже відкривають своїм клієнтам дебетові карти у хімгауерах.

В управлінні додатковою грошовою системою — хімгауер її творець Крістіан Геллера спирався на такий принцип. Додаткова валюта є інструментом будівництва відносин кооперації на локальному рівні, і місцеве співтовариство заохочується до участі у визначенні правил функціонування такої системи.

Зараз на планеті існують десятки видів додаткових валют, найчастіше досить екзотичних.

У **Японії** застосовується «валюта охорони здоров'я». Час, який будь-хто витратив, допомагаючи літнім або інвалідам, записується на його «рахунок часу» і служить доповненням до звичайної медичної страховки; волонтер у разі потреби одержує стільки ж годин безкоштовної турботи про себе, скільки він витратив на інших. Вирішення багатьох проблем без усяких витрат з боку уряду.

У **Мексичі** популярна місцева валюта «Тлалок» — система взаємного кредитування. Кілька надійних повірених тримають чекові книжки і видають чеки громадянам. На зворотному боці чеків залишено місце для напису, що підтверджує перехід права за цим документом до іншої особи, тобто перший, хто одержав цей чек, може передати його іншій особі і так далі. Чек обертається нарівні з песо, функціонування системи не вимагає нічого, окрім телефону.

5.4. Електронні гроші

Електронні гроші — різновид депозитних грошей, які означають, що переведення грошових сум за рахунками

банків здійснюється автоматично за допомогою ЕОМ, після безпосереднього розпорядження власника грошей.

Носієм електронних грошей стала **пластикова картка** — іменний грошовий документ, що видається банком власнику поточного рахунку і дає йому право оплачувати через систему ЕОМ (через систему банківських автоматів — банкоматів) свої покупки та погашати свої борги грошима зі свого рахунку без використання готівкових грошей.

5.4.1. Цифрова (електронна) валюта

Цифрова (електронна) валюта також має назву «електронні гроші», що використовують як альтернативну або додаткову валюту. Зараз цифрові валюти ні в жодній із країн не випускаються національними центральними банками і не обов'язково підкріплені національними валютами.

На відміну від валют у віртуальних економіках (наприклад, в онлайн-іграх), цифрові валюти використовують для купівлі реальних товарів і послуг. Незважаючи на це, цифрові валюти також називають віртуальними валютами, використовуючи дані вирази як синоніми. Такого трактування дотримується Європейський Центральний банк. Федеральне бюро розслідувань (ФБР — США) і FinCEN (з англ. — комісія з фінансових злочинів при міністерстві фінансів США) використовує у своїх офіційних документах термін «віртуальна валюта» як загальний і єдиний.

5.4.1.1. Віртуальна валюта

Віртуальна валюта, або ігрова валюта, — приватні електронні гроші, що використовують для купівлі та продажу віртуальних товарів у різних мережових спільнотах: соціальних мережах, віртуальному світі і в онлайн-іграх.

У кожному середовищі віртуальна валюта використовуються для специфічних цілей:

- купівля аватарів;
- купівля різних ігрових артефактів: наприклад, зброї, землі, статусу;
- купівля розширених можливостей користування форумом.

Вже багато років віртуальні товари користуються попитом і дають реальний дохід своїм творцям та емітентам віртуальної валюти. Спочатку у США тільки завзяті геймери витрачали гроші на купівлю віртуальних товарів. Зараз же все більше споживачів не тільки купують віртуальні ігрові товари, але й все більшої популярності набувають платні ігри у таких соціальних мережах, як Facebook і MySpace. Наприклад, ігровий портал Zynga повідомив, що у 2009 році у нього придбали віртуальних валют і віртуальних товарів на суму понад 100 мільйонів доларів США.

5.4.1.2. Віртуальні гроші в онлайн-іграх

Окремо варто відзначити обіг віртуальної валюти в онлайн-іграх, пов'язаний з купівлею-продажем ігрових цінностей за реальні гроші. Виникає все більше сервісів та пропозицій щодо продажу ігрової зброї, екіпірування і персонажів за реальні гроші.

Існують сервіси з продажу ігрових грошей за реальні та/або електронні гроші, наприклад, магазини ігрових грошей, що пропонують купити ігрову валюту в багатьох популярних іграх. Такі магазини акумулюють гроші численних клієнтів і пропонують їх кінцевому покупцеві готовим продуктом. У кожній грі існують свої ціни на ігрові гроші, що так само сильно можуть відрізнятись на різних серверах.

У жовтні 2012 року Європейський центральний банк розповсюдив доповідь «Схеми віртуальних валют». У ній

наголошується, що в деяких випадках віртуальні спільноти створюють і поширюють свою власну цифрову валюту для обміну товарами (послугами) та одиниці обліку. У доповіді віртуальна валюта визначається як один із видів нерегульованих державою цифрових грошей, що створюють і контролюють зазвичай розробники, і має обіг серед членів певного віртуального співтовариства.

20 березня 2013 комісія з фінансових злочинів (англ. FinCEN) при міністерстві фінансів США видала документ, що містить коментарі про застосування американського закону про банківську таємницю (англ. Bank Secrecy Act) під час створення, обміну та передавання віртуальних валют. За класифікацією комісії виділяється «реальна валюта» — монети та гроші з паперу, долари США або валюта будь-якої іншої країни, що є законним засобом платежу, і загальноприйняті як засіб обміну в країні-емітенті.

«Віртуальна валюта» — засіб обміну, що діє як валюта у певних сферах, але не має усіх атрибутів реальної валюти. Зокрема, віртуальна валюта не має статусу законного засобу платежу ні в одній юрисдикції. Віртуальна валюта вважається «конвертованою», якщо вона має еквівалент у реальній валюті або діє як замітник реальної валюти.

5.4.1.3. Bitcoin

У 2009 році була створена електронна пірінгова платіжна система Bitcoin, що використовує однойменну валюту і дає можливість анонімного зберігання і переказування коштів.

Bitcoin, біткоїн, часто біткойн (від англ. *Bit* — одиниця інформації «біт», англ. *Coin* — «монета») — пірінгова електронна платіжна система, що використовує однойменні одиниці для обліку. На власному сайті Bitcoin характеризуються як «цифрова валюта». В офіційних звітах Світового банку, ЄЦБ і ФБР — «віртуальна валюта».

За класифікацією комісії з фінансових злочинів (англ. FinCEN) при міністерстві фінансів США Bitcoin відносять до «децентралізованих віртуальних валют». Часто Bitcoin називають «криптовалютою». Міністерство фінансів Німеччини вважає Bitcoin варіантом приватних грошей, які можуть бути використані для «багатосторонніх клірингових операцій».

Мережа Bitcoin повністю децентралізована, не має центрального адміністратора або його аналога.

Принцип тимчасової мережі та відсутність адміністративного центру унеможливають державне регулювання і маніпуляції курсом шляхом зміни грошової маси. Дані про переміщення грошових коштів є публічними і зберігаються в розподіленій базі даних. Неможливо розпоряджатися чужими грошовими коштами і витратити одні й ті самі засоби двічі. Для забезпечення безпеки використовують криптографічні методи. Емісія Bitcoin алгоритмічно обмежена, обов'язкових комісійних зборів не передбачає. Учасники можуть добровільно вносити до платежу довільну суму комісійного збору, подаючи на вхід транзакції більше коштів, ніж на вихід, що підвищує пріоритет обробки такої транзакції. Комісійний збір дістається вузлу, який згенерував блок із такою транзакцією. Валюта Bitcoin приймається в обмін на мережеві послуги та реальні товари. Багато організацій приймають пожертвування у цій валюті. Трейдери обмінюють Bitcoin на різні валюти (долари США, рублі, японські єни та інші) на онлайн-біржах. Станом на 17.12.2013 року один Bitcoin конвертується як 699,57 американських долара. Більш докладно дивись [13].

5.4.1.4 Приватні електронні гроші в Європі

Першою організацією, що отримала в об'єднаній Європі ліцензію на випуск власних електронних грошей, стала британська компанія Moneybookers Ltd., дочірня

структура власника світової мережі гіпермаркетів Metro. Природно, що у такому поєднанні «емітент-рїтейлер» безперечно має безмежні можливості для експансії власних грошових інструментів на світовому ринку.

5.5. Фїдуціарні гроші

Фїдуціарні гроші (від лат. *Fiducia* — довіра; англ. *Fiduciary money*) — засіб обїгу, що не має внутрішньої вартості; зокрема — паперові гроші, не забезпечені запасом благородних металів. Основою, на якій фїдуціарні гроші повинні функціонувати як платіжний засіб, на даний час є державний закон, із зазначенням приймати їх до оплати за номїналом.

Фїатні гроші — альтернативна назва цього ж феномену. Це американїзм, вперше використаний у постановах одного з партійних зїздів, які пройшли у США в останній чвертї XIX столїття (див. «Chicago Daily Tribune» від 24 березня 1878). The term «fiat money» was used in the resolutions of an 1878 party convention. По сутї, США тодї не мали ні центрального банку, ні золотого стандарту, і поняття, про яке йшла мова у тїй полемїці, цїлком вкладалося у вже існуючу тодї термїнологїю фїдуціарних грошей. Проте в американській та англїйській мовах термїн «фїатні гроші» вживається частїше, хоча англїєць Дж. М. Кейнс і у XX столїтті звертався до поняття «*fiduciary money*».

При сучасному складї грошової маси і способах організації її обїгу відмінностей між «фїатними» і «фїдуціарними» грошима немає. Як і фїдуціарні, фїатні гроші своєї внутрішньої вартості, сумїрної з номїналом, не мають. Обертаються вони на підставі «наказу» (лат. *fiat* — «да буде так»), що спирається на декларований авторитет державної влади. У реальності падіння авторитету цїєї

влади (у тому числі в особі центрального банку) призводить до зниження реальної купівельної спроможності «фіатних» грошей — зростання цін, інфляції, «втечі від грошей» (спроби зберегти їх купівельну спроможність ціною інвестицій в іноземну валюту).

На даний час (залишаючи осторонь електронні гроші) знаки вартості являють собою паперові банкноти і металеві монети, внутрішня вартість яких набагато нижча від їх номінальної вартості. Це — фідуціарні гроші: їх вартість залежить від довіри.

В англомовній літературі терміни «фідуціарні» і «фіатний» можуть відрізнитися. Фідуціарними називають гроші, які емітент зобов'язується за поданням погасити товарними цінностями (наприклад, золотом), а фіатними — гроші взагалі без будь-якого товарного забезпечення (зазвичай вони забезпечуються борговими цінними паперами), хоча на практиці фідуціарні гроші мали лише часткове забезпечення, подавець все ж мав право на їх погашення на відміну від фіатних. Так, наприклад, до 1963 р. на банкноті Федерального резерву США був напис *«payable to the bearer on demand»* (оплачується на вимогу подавця), який потім без жодного пояснення зник. Таким чином, до 1963 р. доларові банкноти були фідуціарними грошима, а потім стали фіатними.

На початку XIX століття в Англії термін «фідуціарні гроші» виникає одночасно з організацією обігу банкнот, що проводив банк Англії. Спочатку банкнота була векселем банку, який одержав від вкладника на зберігання певну суму у повноцінній золотій монеті. На таких умовах сума грошей, що є в обігу в економіці, дорівнювала сумі золотих монет у сховищах банку.

Однак розвиток капіталістичних відносин в Англії вимагав більшої грошової маси, ніж було у наявності у всій економіці. У зв'язку з цим банк Англії почав

випускати в обіг банкноти, які не мали еквівалентної кількості золота. Акт Роберта Піля 1844 року встановив межі цієї непокритої емісії у процентному співвідношенні до золотого запасу країни. Система грошового обігу, в основі якої було золото як загальний еквівалент, одержала назву золотого стандарту.

Із розвитком методів розрахунку допустимої готівково-грошової маси, а також способів її прив'язування до тієї чи іншої частини золотого запасу, виникли нові різновиди золотого стандарту (золотозливковий, золотодевізний і т. п.). Однак, так чи інакше, власники фідучіарних грошей (коло яких також із часом скорочувався) мали можливість подати їх до банку для отримання повноцінного золотого еквівалента.

Остаточний крах останньої з форм золотого стандарту, Бреттон-Вудської, відбувся у 1971 — 1973 роках, коли уряд США в односторонньому порядку відмовився видавати золото за вимогами центральних банків інших країн. До цього часу змінився і склад маси, яка визначалася як фідучіарні гроші. На даний час до них належать банківські білети та інші носії, цінність яких в обігу зафіксована записаною на них сумою. Остання набагато перевищує їх внутрішню вартість (ціну виробництва банкнот і таке інше), проте реальна купівельна спроможність може змінюватися залежно від стану економіки, від довіри до емітента (як правило, це центральний банк країни).

Фідучіарними грошима, або фідучіарним кредитом, називають вимоги на стандартні гроші, оплачувані на вимогу, і використовувані в комерції, але для яких не існує стандартних грошей. Стандартними грошима зараз виступають банківські ноти (банкноти) емісійних банків, визнані законним засобом платежу, і резерви банків на рахунках центрального банку. Стандартні гроші не

вимагають обміну на що-небудь, окрім самих себе, і при отриманні означають завершеність платежу.

Спрощено стандартні гроші — це готівка у Вашому гаманці, фідучіарні гроші — це Ваші депозити в банку, які Ви можете використовувати для платежу чеком або кредитною / дебетовою / зарплатною карткою.

Інформація до роздумів: на грудень 2007 року в США маса стандартних грошей становила 836,4 мільярда доларів, а маса фідучіарних грошей 6065,5 мільярда доларів.

Висновки

Гроші виконують ряд важливих функцій.

Міра вартості — це функція, в якій гроші забезпечують вираження і вимірювання вартості товарів, надаючи їй форму ціни. Для забезпечення виконання грошима функції міри вартості держава у законодавчому порядку впроваджує масштаб цін та встановлює певну грошову одиницю розрахунків — національну валюту.

Засіб обігу — це функція, у якій гроші є посередником в обміні товарів, що і забезпечують їх обіг.

Засіб нагромадження — це функція, пов'язана із здатністю грошей бути засобом збереження вартості, представником абстрактної форми багатства. Сутність цієї функції полягає в тому, що гроші виходять зі сфери обігу і перетворюються на скарб.

Засіб платежу — це функція, в якій гроші обслуговують погашення різноманітних боргових зобов'язань між суб'єктами економічних відносин, що виникають у процесі розширеного відтворення.

Світові гроші — це функція, в якій гроші обслуговують рух вартості в міжнародному економічному

обороті і забезпечують реалізацію взаємовідносин між країнами.

Гроші існують у формах: готівкові, депозитні, електронні.

Депозитні гроші — це неповноцінні знаки вартості, але на відміну від готівкових вони не мають речового вираження й існують лише у вигляді депозитів на рахунках у банках.

Потреба у такій формі грошей об'єктивно зумовлена посиленням вимог щодо економічності та зручності грошового обігу за умов, коли його обсяги і суми окремих платежів досягли величезних розмірів. Здійснення таких платежів за допомогою готівки призвело б до істотного збільшення готівкової маси в обігу, до зростання витрат на її друкування, створило б значні незручності для учасників платіжних операцій, погіршило б управління грошовим обігом тощо. Усіх цих недоліків позбавлені депозитні гроші.

Крім зазначених переваг, депозитні гроші мають і певні недоліки. Зокрема, ця форма грошей містить у собі певні незручності щодо здійснення платежів. Для виконання кожного платежу потрібно оформляти цілий пакет документів і подавати їх щоразу у банк, щоб відобразити відповідні операції в бухгалтерських книгах банку. Особливо гостро ці недоліки виявляють у сфері роздрібного обороту, куди доступ традиційних депозитних грошей закритий. Тому життя обумовило появу нової форми грошей – електронної.

Електронні гроші – узагальнена назва грошових коштів, що використовують власники на основі електронної системи банківських послуг. За змістом – це кредитні гроші, що перебувають в обігу завдяки запровадженню у сфері безготівкових розрахунків

найновіших комп'ютерів і сучасних систем зв'язку. За формою електронні гроші є різновидом депозитних грошей.

Основні компоненти системи функціонування електронних грошей – це електронні перекази, кредитні картки, дебетові картки, банківські автомати-касири тощо. Всі вони забезпечують обіг депозитних грошей, що перебувають на банківських рахунках, але не замінюють їх. Справді, за допомогою електронних грошей здійснюється платіж, але такі гроші завжди функціонують у вигляді певних записів на рахунках у банках, тобто вважаються депозитними грішми.

Електронні гроші дістали великого поширення в усіх розвинених країнах. Банки України також багато уваги приділяють упровадженню нових банківських технологій, зокрема введенню в обіг електронних грошей, магнітних карток для безготівкових розрахунків клієнтів за придбані ними товари та надані послуги. Банківське обслуговування платіжного обороту на електронній основі значно розширило сферу функціонування депозитних грошей, прискорило їх обіг, створило зручності для платників.

Гроші поділяють на основну, державну (національну) валюту і додаткову (альтернативну) валюту.

Додаткова (альтернативна) валюта — валюта, що за угодою певного кола осіб може доповнювати або замінити національну валютну систему. Термін охоплює регіональну валюту, приватні гроші і валюту співтовариств.

Створення додаткових валют — досить поширена практика у всьому світі за винятком Росії та країн колишнього СРСР. У багатьох країнах подібні ініціативи підтримуються на рівні центральних банків.

У Бразилії ЦБ проводить свідому політику щодо створення локальних валют на потреби місцевих виробничих кооперативів, на кінець 2013 року їх близько 300, кожен із таких кооперативів має від 2 до 5 тисяч осіб.

Восени 2012 року в Бристолі, найбільшому портовому місті Великобританії, була заснована власна валюта — брістольський фунт.

У Швейцарії одночасно існує близько десятка місцевих валют різного призначення.

У Росії є два приклади цілком успішних додаткових валют — це товарні талони у Шаймуратово і проект «100 друзів» в Іркутську. І якщо до першого з них є претензії з боку прокуратури, то іркутський проект взагалі ніколи не привертав до себе уваги з боку контролюючих органів, хоча в ньому бере участь близько 25 тисяч осіб, і створена інфраструктура дозволяє взагалі не користуватися національними рублями, а все купувати виключно за внутрішню валюту.

Додаткові валюти застосовують більш ніж у двох з половиною тисячах спільнот по всій планеті, нових і нових учасників додає Інтернет, хоча це і не дуже багато. У кожному співтоваристві «своїми» грошима користується від ста до кількох тисяч осіб, — припустимо, що в середньому п'ятсот. Отже, всього ними охоплено близько півтора мільйонів чоловік з шести мільярдів. Додаткові валюти часто обмежені регіоном поширення, часом дії, сектором використання і колом осіб, які можуть користуватися валютною системою.

Погодинна валюта являє собою час, необхідний для виконання послуги у годинах, не беручи в розрахунок потенційну ринкову вартість виконання послуги.

У деяких додаткових валютах використовують систему від'ємного процента (демередж). Це стимулює

ринковий обмін валюти і примушує відмовитися від додаткової валюти як засобу зберігання капіталу.

Аналітики вважають, що додаткові валюти можуть працювати як на благо, так і на противагу місцевій економіці. Їх активність підвищується у тому разі, якщо місцева економіка сповільнюється, а при збільшенні її темпів активність додаткової валюти природним шляхом сповільнюється. Існує думка, що використання місцевих валют, таких як «вільні гроші», може підвищити активність місцевої економіки лише на нетривалий період. Тривале використання місцевої додаткової валюти в кінцевому підсумку призведе до зниження її активності в регіоні її локальної економічної діяльності і може негативно вплинути на економіку держави у цілому.

Під час використання додаткових валют часто виникають проблеми зі сплатою податків. Деякі додаткові валюти вважаються вільними від оподаткування, але більшість із них повністю оподатковується так, якщо б вони були національною валютою. Але вимоги податкового законодавства дозволяють оплачувати податок лише в національній валюті. Законність і податковий статус додаткових валют значно відрізняються в різних країнах, деякі діючі системи однієї країни в іншій державі є нелегальними.

Питання для контролю засвоєння знань

1. Характеристика готівкових грошей та їх назви залежно від емітента.
2. Характеристика депозитних грошей та їх форми.
3. Додаткова валюта та її відмінність від національної.
4. Які з додаткових валют є кредитними грошима?
5. Які з додаткових валют є паперовими грошима?
6. Які з додаткових валют є депозитними грошима?

7. Наведіть приклади державних додаткових валют.
8. Наведіть приклади приватних додаткових валют.
9. Наведіть приклади додаткових валют співтовариств.
10. У чому полягає сутність пропозицій австрійського вченого Ф. А. Хайєка стосовно устрою грошової системи?
11. Банки часу є кредитними грошима чи паперовими?
12. Характеристика електронних грошей та їх форми.
13. Фіатні та фідуціарні гроші: їх характерна спільність та відмінність.

Тестові завдання до теми 5
(правильна відповідь – одна)

1. У переважній більшості країн світу сьогодні готівкові гроші – це:
 - а) виготовлені з металу знаки вартості, що становлять реальну вартість металу, з якого вони виготовлені;
 - б) виготовлені з малоцінного матеріалу (метал, шкіра, тканина, папір та ін.) знаки вартості;
 - в) виготовлені з цінного матеріалу (золота, срібла та ін.) знаки вартості;
 - г) виготовлені зі звичайного паперу знаки вартості.

2. Депозитні гроші – це:
 - а) гроші, що не мають речового прояву і знаходяться у вигляді записів певних сум на рахунках банків;
 - б) будь-яка валюта, що використовується як альтернатива домінуючим національним або багатонаціональним валютним системам;
 - в) взаємодоповнювальні валюти, орієнтовані на забезпечення розвитку та вирішення суспільно значущих проблем;
 - г) валюта, призначена для використання як доповнення до іншої валюти.

3. Кредитні картки – це:

а) банківський продукт, призначений для отримання готівки в банківських автоматах або купівлі товарів із розрахунком через термінали;

б) банківський продукт, призначений для здійснення його утримувачем операцій, розрахунки за якими здійснюються кредитною організацією-емітентом від свого імені;

в) тимчасово вільний грошовий капітал, поміщений на поточний рахунок банку для зручностей, пов'язаних із здійсненням розрахунків;

г) банківський продукт, пов'язаний із відкриттям кредитної лінії в банку, що дає власникові можливість користуватися кредитом під час купівлі товарів.

4. Дебетові картки – це:

а) банківський продукт, пов'язаний із відкриттям кредитної лінії в банку, що дає власникові можливість користуватися кредитом під час купівлі товарів;

б) банківський продукт, призначений для здійснення його утримувачем операцій, розрахунки за якими здійснюються кредитною організацією-емітентом від свого імені;

в) тимчасово вільний грошовий капітал, поміщений на поточний рахунок банку для зручностей, пов'язаних із здійсненням розрахунків;

г) банківський продукт, призначений для отримання готівки в банківських автоматах або купівлі товарів із розрахунком через термінали.

5. Передплатна картка – це:

а) банківський продукт, призначений для здійснення його утримувачем операцій, розрахунки за якими

здійснюються кредитною організацією-емітентом від свого імені;

б) тимчасово вільний грошовий капітал, поміщений на поточний рахунок банку для зручностей, пов'язаних із здійсненням розрахунків;

в) банківський продукт, пов'язаний із відкриттям кредитної лінії в банку, що дає власникові можливість користуватися кредитом під час купівлі товарів;

г) банківський продукт, призначений для отримання готівки в банківських автоматах або купівлі товарів з розрахунком через термінали.

6. Додаткова валюта – це:

а) банківський продукт, призначений для отримання готівки в банківських автоматах або купівлі товарів із розрахунком через термінали;

б) тимчасово вільний грошовий капітал, поміщений на поточний рахунок банку для зручностей, пов'язаних із здійсненням розрахунків;

в) банківський продукт, призначений для здійснення його утримувачем операцій, розрахунки за якими здійснюються кредитною організацією-емітентом від свого імені;

г) валюта, призначена для використання як доповнення до іншої валюти, як правило, — до національної валюти.

7. Додаткові грошові системи:

а) функціонують самостійно або в комбінації з національними валютами;

б) функціонують виключно самостійно;

в) функціонують самостійно або в комбінації з іноземними валютами;

г) функціонують самостійно або в комбінації з національними та іноземними валютами.

8. Скільки виділяють основних етапів розвитку додаткових грошових систем:

- а) 6;
- б) 4;
- в) 5;
- г) 3;
- д) 2?

9. Альтернативна валюта — це:

а) будь-яка валюта, що використовується як альтернативна домінуючим національним або багатонаціональним валютним системам;

б) будь-яка валюта, що використовується як альтернативна домінуючим лише багатонаціональним валютним системам;

в) іноземна валюта, що використовується як альтернативна домінуючим національним або багатонаціональним валютним системам;

г) будь-яка валюта, що використовується як альтернативна домінуючим лише національним валютним системам.

10. Яким терміном можна замінити термін «додаткова валюта»:

- а) «дебетова»;
- б) «стимульовальна»;
- в) «прогресивна»;
- г) «комплементарна»?

11. Додаткові валюти – це:

а) тимчасово вільний грошовий капітал, поміщений на поточний рахунок банку для зручностей, пов'язаних із здійсненням розрахунків;

б) ефективний фінансовий інструмент для вирішення конкретних питань або проблем в основному на регіональному рівні;

в) банківський продукт, призначений для отримання готівки в банківських автоматах або купівлі товарів із розрахунком через термінали;

г) банківський продукт, призначений для здійснення його утримувачем операцій, розрахунки за якими здійснюються кредитною організацією-емітентом від свого імені.

12. Термін «додаткова валюта» має таку класифікацію:

а) державна валюта, міжнародна, приватні гроші;

б) державна валюта, валюта спільнот, валюта об'єднань;

в) валюта спільнот, валюта об'єднань, приватні гроші;

г) регіональна валюта, приватні гроші, валюта спільнот.

13. Система суспільного обміну являє собою:

а) торгову мережу на основі Інтернет;

б) торговельну мережу на основі товарообігу;

в) торговельну мережу на основі телефонних повідомлень;

г) торгову мережу на основі торговельних домовленостей.

14. VEN на санскриті означає:

а) «основний розпорядник майна»;

б) «міжнародна торгівля»;

в) «вільна торгівля»;

г) «обмінюватися, віддаючи іншому».

15. Трудодень — це:

а) міра оцінювання і форма обліку кількості та якості грошових надходжень;

б) міра оцінювання і форма обліку кількості та якості праці в колгоспах;

в) міра оцінювання і форма обліку кількості та якості транспортування сировини;

г) міра оцінювання і форма обліку кількості та якості продукції в колгоспах.

16. Чим було в умовах сільськогосподарського виробництва використання трудоднів:

а) тим, що було скорочено часи простою;

б) тим, що дозволяло нараховувати оплату праці без урахування кінцевого результату;

в) тим, що було легше вести облік товарів, які вироблялися;

г) тим, що дозволяло нараховувати оплату праці з урахуванням кінцевого результату?

17. Коли були введені в Україні в обіг карбованці (купоно-карбованці):

а) 10 січня 1992;

б) 10 січня 1995;

в) 10 лютого 1992;

г) 10 лютого 1995?

18. Купоно-карбованці виконували функцію:

а) паралельної грошової одиниці;

б) вексельних розрахунків;

в) самостійної грошової одиниці;

г) додаткової валюти до радянських рублів.

19. «Диво Вьоргля» — це:

а) назва платіжної системи;

б) експеримент, який показав можливості системи додаткових грошей;

в) назва грошової одиниці;
г) упровадження додаткових грошових одиниць у Новій Зеландії.

20. Що є наслідком вступу людей до банку часу:

а) зменшення ефекту раптовості у разі валютних коливань;

б) дозвіл повністю відмовитися від використання грошей;

в) накопичення власних коштів;

г) створення у них відчуття більшої стабільності й захищеності?

21. У якій країні розміщене австрійське містечко Вьоргль:

а) Австралії;

б) Англії;

в) Аргентини;

г) Австрії?

22. Комплементарна валюта — це:

а) тимчасово вільний грошовий капітал, поміщений на поточний рахунок банку для зручностей, пов'язаних із здійсненням розрахунків;

б) банківський продукт, призначений для здійснення його утримувачем операцій, розрахунки за якими здійснюються кредитною організацією-емітентом від свого імені;

в) ефективний фінансовий інструмент для вирішення конкретних питань або проблем в основному на регіональному рівні;

г) банківський продукт, призначений для отримання готівки в банківських автоматах або купівлі товарів із розрахунком через термінали.

Список літератури

1. Гроші та кредит : підруч. / М. І. Савлук, А. М. Мороз, І. М. Лазепко та ін.; за заг. ред. М. І. Савлука. — 4-те вид., переробл. і допов.— К.: КНЕУ, 2006. — 744 с. [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://kneu.in.ua/start-download/2-uchebniki-kneu/5-3-kurs/68-groshi-ta-kredit-pidruchnik-savluk-moroz.html>

2. Зайцев О. В. Гроші та кредит. Лекційне викладення : навч. посіб. / О. В. Зайцев. — Суми : СумДУ, 2010. — 179 с. — Гриф МОН України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/304>

3. Community Exchange System [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://www.community-exchange.org/>

4. Банк Времени в Санкт-Петербурге [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://bankwremeni.wordpress.com>

5. Система общественного обмена [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://bankwremeni.wordpress.com/присоединяйтесь-к-банку-времени-2/система-общественного-обмена/>

6. Lietaer B. Monnaies régionales : De nouvelles voies vers une prospérité durable, B. Lietaer, Paris : Éditions Charles Léopold, 2008 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://www.socioeco.org/bdf_auteur-61_it.html

7. Lietaer B. Complementary Currencies in Japan Today: History, Originality and Relevance // International Journal of Community Currency Research. — 2004. — Vol. 8. — p.1—23 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://www.socioeco.org/bdf_auteur-61_it.html

8. Дополнительные валюты XX века [Электронный ресурс]. — Режим доступа : http://survincity.ru/2011/02/dopolnitelnye_valyuty_xx_veka/#ixzz2nXl9AaWy

9. Бернар А. Лиетар. Майбутні грошей. — М. : КРПА Олімп; АСТ : Астрель, 2007. — Режим доступа : <http://artifact.org.ru/annotatsii-knig/bernar-lietar-knigi-dusha-deneg-i-buduschee-deneg.html>

10. Klein В. Конкурентні пропозиції грошей // «Гроші, кредит і банківська справа», В. Klein. — 1974. — № 6. — Р. 423—453. [Электронный ресурс]. — Read more : <http://de.academic.ru/dic.nsf/dewiki/155345>

11. Croall Jonathan. LETS Act Locall. The Growth of Local Exchange Systems, Calouste Gulbenkian Foundation. — London, 1997. — Р. 14.

12. Ferreira Ana. Le projet Fomento à Fortaleza / Ana Ferreira, Peter Moers, in Jérôme Blanc (dir.), Exclusion et liens financiers: Monnaies sociales, Rapport 2005—2006. — Paris : Économica. — 547 p.

13. Что ждет Bitcoin и другие альтернативные валюты? [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://minfin.com.ua/2013/06/18/772887>.

Тема 6. РОЗРАХУНКОВІ ДОКУМЕНТИ

- 6.1. Розрахунки платіжними дорученнями.
- 6.2. Розрахунки платіжними вимогами-дорученнями.
- 6.3. Розрахунки платіжними вимогами.
- 6.4. Акредитивні розрахунки.
- 6.5. Інкасове доручення.
- 6.6. Електронний розрахунковий документ.

Ключові терміни: авізо, акцепт, платіжні доручення, платіжна вимога-доручення, платіжна вимога, акредитив, гарантований акредитив, безвідкличний, відкличний, підтверджений, непідтверджений, покритий, непокритий, трансферабельний, компенсаційний, резервний, із червоною смугою, поновлюваний (револьверний), розрахунки за інкасо, електронні платежі.

Авізо (Авіз, адвіз) (італ. *avviso*). У діловій, особливо у банківській, практиці це офіційне повідомлення про виконання розрахункової або товарної операції.

Акцепт (лат. *acceptus* — прийнятий) — це згода платника на оплату грошових і товарних документів у внутрішньому та міжнародному оборотах.

6.1. Розрахунки платіжними дорученнями

Платіжні доручення — це форма безготівкових розрахунків, що являє собою розпорядження вкладника рахунку (платника) своєму банку про переведення певної суми на рахунок одержувача коштів, відкритий у цьому або іншому банку.

Під час розрахунків платіжними дорученнями банк зобов'язується за дорученням платника за рахунок засобів, що знаходяться на його рахунках, перевести певну

грошову суму на рахунок зазначеної платником особи в цьому чи іншому банку в строк, передбачений законом або встановлюваний згідно з ним, якщо більш стислий термін не передбачений договором банківського рахунку.

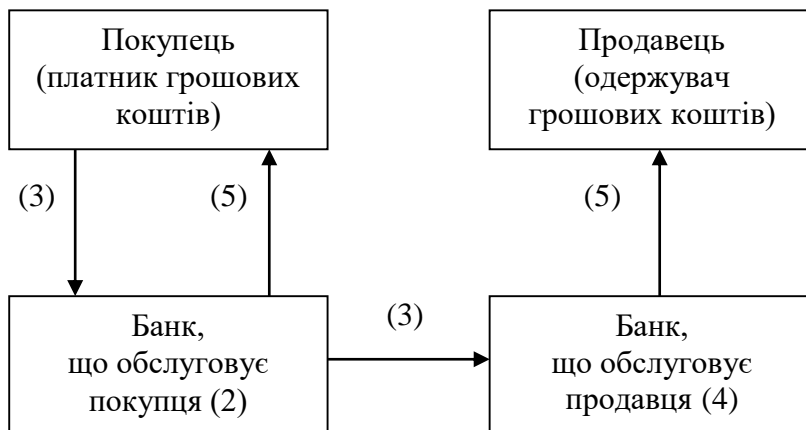


Рисунок 6.1 — Схема розрахунків платіжними дорученнями:

(1) — покупець (платник грошових коштів) надає в банк платіжне доручення в чотирьох (або п'яти) примірниках і одержує зворотно (для себе) четвертий примірник як розписку банку; (2) — банк, що обслуговує покупця, на основі першого примірника платіжного доручення списує грошові кошти з рахунку покупця; (3) — банк, що обслуговує покупця, направляє в банк, який обслуговує продавця, два примірники платіжного доручення та грошові кошти; (4) — банк, що обслуговує продавця, використовуючи другий примірник платіжного доручення, зараховує грошові кошти на рахунок продавця (одержувача грошових коштів); (5) — банки видають своїм клієнтам виписки з розрахункових рахунків.

Платіжне доручення може бути оплачене повністю або частково за відсутності грошей на рахунку платника, про що робиться відмітка на платіжному документі.

6.2. Розрахунки платіжними вимогами-дорученнями

Платіжна вимога-доручення — вимога постачальника до покупця оплатити на підставі надісланих йому розрахункових і відвантажувальних документів (транспортної накладної) вартості поставленої за договором продукції, виконаних робіт та послуг обслуговуючому банку. Її виписує постачальник. Платник зобов'язаний упродовж трьох днів подати до обслуговуючого банку акцепт на оплату.

Платник, визначивши можливість оплати одержаного платіжного вимоги-доручення, здає цей документ у банк, що його обслуговує, для перерахування акцептованої ним суми на розрахунковий рахунок продавця. Таким чином, платіжна вимога-доручення являє собою вимогу продавця до покупця і доручення покупця своєму банку здійснити оплату на підставі розрахункових і відвантажувальних документів щодо товарів, які поставляються.

Розрахунки за допомогою платіжних вимог-доручень можуть здійснюватися з попереднім акцептом і без акцепту платника.

Без акцепту платника розрахунки платіжними вимогами-дорученнями здійснюються у випадках:

- установлених законодавством;
- передбачених сторонами за основним договором за умови надання банку, що обслуговує платника, права на списання грошових коштів із рахунку платника без його розпорядження.

Банки не розглядають по суті заперечень платників зі списання грошових коштів з їх рахунків у безакцептному порядку.

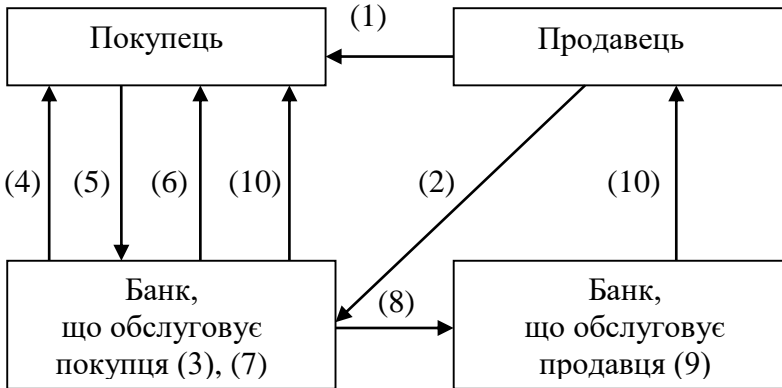


Рисунок 6.2 — Схема розрахунків платіжними вимогами-дорученнями:

(1) — відвантаження продукції продавцем; (2) — передача платіжної вимоги-доручення разом із відвантажувальними документами в банк, що обслуговує покупця; (3) — поміщення відвантажувальних документів у картотеку банку, що обслуговує покупця; (4) — передача платіжної вимоги-доручення покупцеві; (5) — оформлення покупцем платіжної вимоги-доручення та передача її в банк. Банк приймає її лише за наявності коштів на рахунку покупця; (6) — передача покупцеві відвантажувальних документів; (7) — банк покупця списує суму оплати з рахунка покупця; (8) — банк покупця направляє в банк, що обслуговує продавця, платіжні вимоги-доручення; (9) — банк продавця зараховує суму оплати на рахунок продавця; (10) — банк видає своїм клієнтам виписки з розрахункового рахунка.

6.3. Розрахунки платіжними вимогами

Платіжна вимога — розрахунковий документ, що містить вимогу одержувача коштів платникові про сплату грошової суми через банк. Платіжна вимога зазвичай застосовується при розрахунках за поставлені товари, надані послуги. Платіжна вимога виписується отримувачем і направляється їм безпосередньо в банк платника (минаючи свій банк). Банк платника передає платіжну вимогу платникові для акцепту (згоди оплатити платіжну вимогу). Протягом установленого терміну платник приймає рішення про оплату, грошові кошти перераховуються одержувачу. В разі відмови від акцепту платіжна вимога повертається одержувачу без виконання.

Платник та одержувач можуть укласти договір про безакцептне списання грошових коштів та подати його в банк платника. У цьому разі кошти списуються на підставі лише платіжної вимоги без запиту згоди платника.

6.4. Акредитивні розрахунки

Акредитив (від лат. *Accreditivus* — довірчий) — вид банківського рахунка. Відкривається за дорученням платника в банку, що обслуговує контрагента, який відвантажує товари, надає послуги. Відкриття акредитива створює для контрагента можливість отримати на умовах, зазначених в акредитивному дорученні, платіж за товар, роботи, послуги негайно після виконання зобов'язання. Акредитив як форма безготівкових розрахунків застосовується під час здійснення платежів як резидентами, так і в міжнародних розрахунках з комерційних операцій.

Акредитив — це зобов'язання банку проводити за дорученням клієнта та за його рахунок платежі фізичним

та юридичним особам у межах суми і на умовах, зазначених у дорученні.

Учасники акредитивних розрахунків:

— клієнт, який дає доручення банку відкрити акредитив;

— банк, що відкриває акредитив, — банк-емітент;

— банк, якщо оплачує акредитив, — виконавчий банк;

— особа, на користь якої акредитив відкритий.

6.4.1. Процедури розрахунків за акредитивом

Платник направляє у свій банк (банк-емітент) акредитив (заявку) на бланку встановленої форми, в якому вказується номер рахунка, відкритий у виконавчому банку для оплати відвантажених товарів. Крім того, в акредитиві зазначаються сума акредитива в грошах, термін дії, найменування товару та документів, що підтверджують відвантаження товару.

Банк-емітент направляє в інший банк (виконавчий) для зарахування на рахунок «Акредитив» зазначеної грошової суми, списуючи її з розрахункового рахунка платника. В результаті у виконавчому банку відкритий спеціальний рахунок «Акредитив», на якому депоновані грошові кошти для оплати відвантажених товарів — депонований акредитив.

Постачальник відвантажує товари, оформляє передбачені акредитивом документи, що підтверджують відвантаження товару і виконавчий банк, здійснює оплату. Таким чином, терміни розрахунку значно скорочуються.

Акредитив дає гарантію постачальникові, що відвантажений товар буде сплачений у встановлений термін.

Якщо на рахунок «Акредитив» грошові кошти платника попередньо не депонуються, а оплата

відвантажених товарів проводиться під гарантії банку, то це гарантований акредитив.

6.4.2. Акредитиви поділяються на такі:

— **безвідкличний** — це акредитив, умови якого платник не може змінити в односторонньому порядку, тобто без узгодження з одержувачем платежу;

— **відкличний** — акредитив, до умов якого платник може внести зміни в односторонньому порядку, без погодження з одержувачем платежу (акредитив відкличний може бути відкликаний до закінчення його терміну);

— **підтверджений** — банк, виконуючий акредитив, повністю відповідає за платіж або гарантію платежу двома банками;

— **непідтверджений** — банк, виконуючий акредитив, відповідальності за платіж на себе не бере або/та відповідальність за оплату несе лише банк-емітент;

— **покритий** — резервуються валютні кошти шляхом відкриття депозиту у виконавчому банку;

— **непокритий** — валютні кошти не резервуються;

— **трансферабельний** — операція через посередника, є два експерти;

— **компенсаційний** — передбачає в розрахунок два акредитиви (один — за доручення імпортера, другий — за дорученням посередника);

— **резервний** — повна гарантія оплати банком-емітентом;

— **із червоною смугою** — видача авансів експортерів для відправлення товарів;

— **поновлюваний (револьверний)** — акредитив, що поновлюється за регулярної поставки товару.

Умовами акредитива платник може передбачити акцепт уповноваженої особи про відвантаження товару, про відповідність його якості договору.

Акредитив оформляється для оплати одній особі.

Видача готівки за акредитивом не допускається.

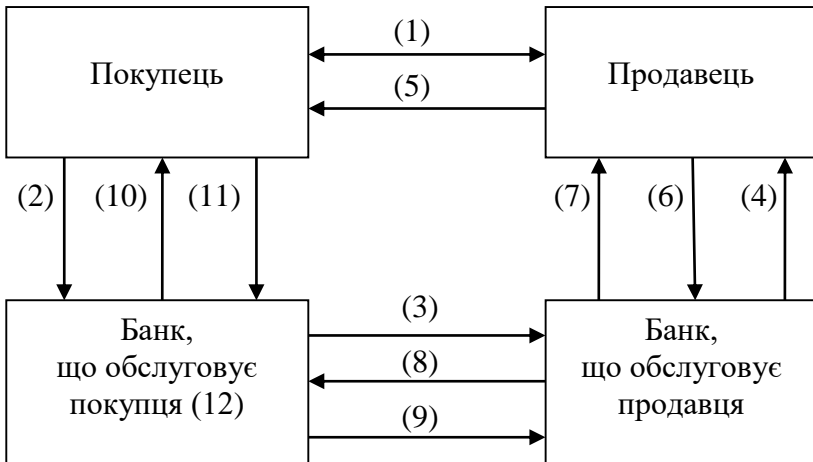


Рисунок 6.3 — Схема розрахунків за допомогою документарного акредитива:

(1) — укладення договору про поставку товару; (2) — покупець дає доручення банку, що його обслуговує, на відкриття акредитива; (3) — авізування банку, що обслуговує продавця, про відкриття акредитива; (4) — авізування продавця про відкриття акредитива; (5) — поставка товару; (6) — передача документів; (7) — надання кредиту продавцеві; (8) — пересилання документів; (9) — платіж; (10) — передача документів покупцеві; (11) — акцепт документів; (12) — у разі кредиту під акредитив зняття грошей з рахунка покупця.

6.5. Інкасове доручення

Розрахунки за інкасо — це банківська операція, за допомогою якої банк за дорученням свого клієнта одержує на підставі розрахункових документів належні йому грошові кошти від платника за відвантажені на його адресу товари (роботи, послуги) і зараховує їх на його рахунок у банку. Інкасо можна визначити як доручення продавця (кредитора) своєму банку одержати від покупця (платника) безпосередньо або через інший банк певну грошову сум або підтвердження, що ця сума буде виплачена у встановлений термін.

Підстава для такого платежу — розрахункові документи, пред'явлені клієнтом.

Тому залежно від розрахункових документів розрізняють:

- **чисте інкасо**, коли додаються вексель, чек;

- **документарне інкасо** — акт про приймання робіт, рахунки за товар.

Банк, що одержує прохання клієнта та розрахункові документи, вживає заходів щодо стягнення платежу. При цьому використовується платіжна вимога, або інкасове доручення. Їх додають до рахунка платника через банк.

Інкасова операція банку поєднується з акцептною формою розрахунку. При акцептній формі розрахунків товари відвантажуються на підставі контракту негайно, не чекаючи оплати покупцем товару. Покупець сплачує за товар за одержання розрахункових документів, попередньо перевірявши виконання продавцем усіх умов договору щодо кількості, ціни, терміну відвантаження, якості тощо.

У разі порушення продавцем договору покупець може відмовитися від оплати товару. Якщо покупець порушить договір, наприклад затримає оплату товарів, то продавець має право застосувати до нього санкції.

Якщо покупець заявляє про відмову від акцепту, банк перевіряє обґрунтованість і мотиви цієї відмови й повідомляє про нього продавця. За несплати покупцем платежу у встановлений термін банк покупця інформує про це банк продавця.

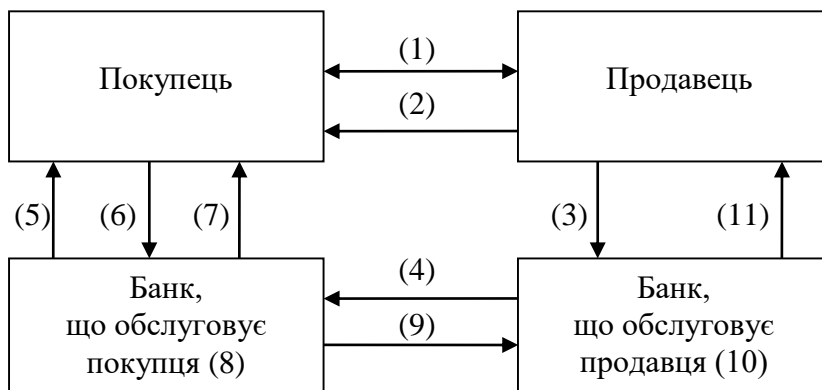


Рисунок 6.4 — Схема розрахунків документарним інкасо:

(1) — укладення договору про поставку товару; (2) — відправка товару; (3) — надання документів на інкасо; (4) — доручення на інкасо, тобто банк продавця пересилає документи банку, що обслуговує покупця; (5) — авізування (повідомлення) покупця про одержання документів; (6) — оплата документів (виставлення платіжного доручення); (7) — передача документів покупцю; (8) — занесення грошових коштів на рахунок банку продавця; (9) — авізування банку продавця про операцію; (10) — списання грошей з рахунка банку, що обслуговує продавця, та зарахування їх на рахунок останнього; (11) — авізування продавця про зарахування грошей на його розрахунковий рахунок.

Інкасова форма розрахунків вигідна покупцеві, оскільки документи, одержувані покупцем для перевірки, залишаються в розпорядженні банку до моменту оплати (акцепту) і в разі несплати повертаються банку із зазначенням причин несплати. До недоліків належать, велика тривалість за часом проходження документів через банки, можливість відмови покупця оплатити надані документи.

6.6. Електронний розрахунковий документ

Електронні платежі — це оформлені відповідним чином електронні платіжні документи. Банки можуть використовувати два способи обміну інформацією при застосуванні електронних платіжних документів:

— електронні платежі скороченого формату формуються відповідно до вимог центрального банку, містять головні реквізитні позиції;

— повноформатні електронні платежі містять усі реквізити платіжного документа, включаючи текст, оформляються підписами та печатками, в закодованому електронному вигляді мають рівну юридичну силу з платіжним документом на паперовому носії.

Якщо використовується скорочена форма електронних платежів, то кредитна організація платника додатково направляє розрахункові документи на паперовому носії.

Діючі правила дозволяють використовувати електронні розрахункові документи. У цьому разі між банком і клієнтом укладається додатковий договір, в якому визначаються порядок використання електронних документів та засоби захисту інформації.

Не допускається, щоб уводились обмеження на право розпорядження власником рахунку грошовими коштами, тобто сума безготівкового платежу не обмежена.

Висновки

На основі депозитів виникла система безготівкових розрахунків, що проводяться без участі готівки, тобто через переказ або списання банком певної суми з рахунка платника на рахунок одержувача, або заліком взаємних вимог суб'єктів господарської діяльності.

Така форма переміщення грошей стала можливою лише завдяки високого рівня розвитку банківської справи, коли кожен суб'єкт грошового обігу може вільно вкласти гроші в банк (депозит), узяти звідти гроші готівкою або переказати в будь-який пункт ринку, і йому гарантується повне їх збереження.

Безготівковий грошовий оборот — це рух вартості без участі готівки у вигляді перерахування грошових коштів поза рахунками кредитних установ, а також у залік взаємних вимог. Безготівкові розрахунки проводяться на підставі розрахункових документів установленої центрального банком форми і з додержанням відповідних правил документообігу.

Залежно від способу платежу, виду розрахункових документів та організації документообігу в банку можна виділити такі основні форми безготівкових розрахунків між платниками та одержувачами: розрахунки платіжними дорученнями, розрахунки платіжними вимогами-дорученнями, розрахунки платіжними вимогами, розрахунки за акредитивом, чеками, за інкасо, платіжними електронними картками.

Основою безготівкових розрахунків є міжбанківські розрахунки. Розрахунки між банками можуть здійснюватися через розрахунково-касові центри. Банківські операції з розрахунків можуть здійснюватись і за кореспондентськими рахунками банків, відкритими один в одного на основі міжбанківських угод.

Питання для контролю засвоєння знань

1. Термін «авізо». Що він означає?
2. Що означає термін «акцепт»?
3. Характеристика платіжного доручення та схема розрахунків з його використанням.
4. Характеристика платіжної вимоги-доручення та схема розрахунків з її використанням.
5. Характеристика платіжної вимоги та схема розрахунків з її використанням.
6. Характеристика платежів за допомогою акредитивного рахунка та схема розрахунків з його використанням.
7. Характеристика механізму інкасового доручення та схема розрахунків з його використанням.
8. Електронні платежі, їх характеристика.

Тестові завдання до теми 6 (правильна відповідь – одна)

1. Авізо в банківській практиці – це:
 - а) офіційне сповіщення про виконання операції;
 - б) офіційне сповіщення про невиконання операції;
 - в) офіційна відмова у виконанні операції;
 - г) офіційне сповіщення про невиконання операції або відмову в її виконанні.
2. Відкриття акредитива створює для контрагента можливість:
 - а) оплати грошових і товарних документів у внутрішньому та міжнародному оборотах;
 - б) відвантажити товар у зазначене замовником місце;
 - в) одержати на умовах, зазначених в акредитивному дорученні, платіж за товар, роботи, послуги негайно після виконання зобов'язання;

г) розпорядження коштами, що надійшли на розрахунковий рахунок за товари, надані послуги.

3. Платіжні доручення — це:

- а) форма безготівкових розрахунків;
- б) форма готівкових розрахунків;
- в) форма згоди платника на оплату грошових і товарних документів;
- г) форма валютних операцій.

4. Акцепт — це:

- а) згода платника на оплату грошових і товарних документів у внутрішньому та міжнародному оборотах;
- б) вид банківського рахунка;
- в) вид страхових послуг;
- г) згода постачальника на відвантаження товарів замовникові.

5. Вставте пропущене слово у такому виразі: « надає в банк платіжне доручення в чотирьох (або п'яти) примірниках і одержує собі четвертий примірник як розписки банку»:

- а) покупець;
- б) продавець;
- в) брокер;
- г) посередник платіжних операцій.

6. Упишіть пропущене слово у визначенні: «..... — це згода платника на оплату грошових і товарних документів у внутрішньому та міжнародному оборотах»:

- а) акцепт;
- б) платіжні доручення;
- в) овердрафт;
- г) авізо.

7. Доповніть визначення: «..... – це форма безготівкових розрахунків:

- а) вексель;
- б) кредитне узгодження;
- в) платіжне доручення;
- г) акцепт.

8. Доповніть визначення: «..... – вимога постачальника до покупця оплатити на основі надісланих йому розрахункових і відвантажувальних документів (транспортної накладної) вартість поставленої за договором продукції, виконаних робіт і послуг обслуговуючому банку»:

- а) платіжне доручення;
- б) платіжна вимога-доручення;
- в) опціон;
- г) акцепт.

9. Ким випускається платіжна вимога-доручення?

- а) замовником;
- б) постачальником;
- в) торговим посередником;
- г) платником.

10. Без акцепту платника розрахунки платіжними вимогами здійснюються у випадках:

- а) встановлених законодавством;
- б) передбачених сторонами за основним договором за умови надання банку;
- в) установлених законодавством і якщо банк продавця зараховує суму оплати на рахунок продавця;
- г) під час передачі платіжної вимоги-доручення покупцеві;

д) кредиту під акредитив зняття грошей з рахунка покупця.

11. Акредитив – це:

- а) офіційне сповіщення про невиконання операції;
- б) згода постачальника на відвантаження товарів замовникові;
- в) зобов'язання банку проводити за дорученням клієнта та за його рахунок платежі фізичним та юридичним особам у межах суми й на умовах, зазначених у дорученні;
- г) офіційне сповіщення про виконання операції.

12. Учасниками акредитивних розрахунків можуть бути:

- а) клієнт та банк, що відкриває акредитив;
- б) клієнт та нефінансові установи;
- в) клієнт та страхові компанії;
- г) клієнт та лише НБУ.

13. В акредитиві зазначаються:

- а) номер рахунка, сума акредитива в грошовому виразі, термін дії (необов'язково);
- б) сума акредитива в грошовому виразі, номер рахунка, термін дії, найменування товарів та документів;
- в) номер рахунка, термін дії, паспортні дані платника;
- г) детальна інформація про товар, дані про платника, номер рахунка, термін дії.

14. Акредитиви поділяються на:

- а) безвідкличні, відкличні, підтверджені, непідтверджені та інші;
- б) безвідкличні, відкличні, середньострокові, довгострокові, короткострокові;

в) середньострокові, довгострокові, короткострокові та непідтверджені;

г) середньострокові, довгострокові, короткострокові, поновлювані.

15. Розрахунки за інкасо — це:

- а) банківська гарантія з виплати;
- б) банківська операція;
- в) банківська послуга;
- г) банківське платіжне доручення.

16. Підстава для інкасового платежу:

- а) розрахункові документи, пред'явлені банком;
- б) розрахункові документи, пред'явлені клієнтом;
- в) розрахункові документи, пред'явлені клієнтом за дорученням банку;
- г) розрахункові документи, пред'явлені страховими компаніями.

17. Документарне інкасо — це:

- а) пересилання документів;
- б) акт про приймання робіт, рахунки за товар;
- в) коли додаються вексель, чек;
- г) якщо покупець заявляє про відмову від акцепту.

18. Чисте інкасо — це:

- а) передача документів покупцеві, що відбулася;
- б) відправка товару;
- в) у разі кредиту під акредитив зняття грошей з рахунка покупця;
- г) коли додаються вексель, чек.

19. Розрізняють такі види інкасо, як:

- а) відкличне, невідкличне;

- б) підтверджене, непідтверджене;
- в) поновлюване, підтверджене;
- г) чисте та документарне.

20. Електронні платежі скороченого формату формуються відповідно до вимог:

- а) Кабінету Міністрів;
- б) центрального банку;
- в) рахункової палати;
- г) Міністерства фінансів.

21. Термін «акцепт» означає:

- а) відмову від оплати;
- б) відтермінування оплати;
- в) переадресацію оплати;
- г) згоду на оплату.

Список літератури

1. Закон України «Про платіжні системи та переказ коштів в Україні» від 5 квітня 2001 року № 2346-III зі змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2346-14>

2. Інструкція про безготівкові розрахунки в Україні в національній валюті. Затверджена Постановою Правління Національного банку України 21.01.2004р. № 22 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0377-04>

Розділ 3 ІНСТРУМЕНТИ КРЕДИТНОГО РИНКУ

Тема 7. БОРГОВІ ЦІННІ ПАПЕРИ – ВЕКСЕЛІ

- 7.1. Боргові цінні папери.
- 7.2. Історія векселя.
- 7.3. Реквізити векселя.
- 7.4. Суть, види та форми векселів.
- 7.5. Обіг векселів.

Ключові терміни: боргові цінні папери, сучасні кредитні гроші, «квазігроші», обов'язкові реквізити векселя, вексель, акцептант, тратта, трасат, трасант, простий вексель, переказний вексель, ремітент, акцепт тратти, аваль, індосамент, індосант, індосат, бланковий індосамент, ордерний (іменний) індосамент, передоручувальний індосамент, заставний індосамент, комерційний вексель (або товарний), фінансовий вексель, казначейський вексель, бланкової вексель, дружній вексель, бронзовий вексель, забезпечувальний вексель, ректа-вексель, авіста, доміциляція векселів, облік векселів.

7.1. Боргові цінні папери

Поява боргових цінних паперів пов'язана з розвитком кредитних відносин, коли купівля-продаж (передача) здійснюється в кредит, з відстроченням і/або розстроченням платежу.

Боргові цінні папери — це спеціальним чином оформлені документи (зазвичай у формі цінного папера, що передається), які дають право вимагати повернення боргів у майбутньому у фізичних чи юридичних осіб. Оплата за такими боргами зазвичай проводиться у

визначений термін, хоча є варіанти, коли оплата проводиться в будь-який час на першу вимогу. Боргові цінні папери несуть у собі ризик невиконання вимоги про повернення боргу. Форми боргових цінних паперів: вексель, чек, облігація.

Боргові цінні папери (іноді) можна використовувати для оплати власних боргів або для купівлі товарів (послуг). У таких операціях боргові цінні папери виконують функцію грошей, однак не стають грошима. Дуже часто, необгрунтовано, особливо в навчальній літературі, векселі, чеки та облігації класифікують як кредитні гроші. Про кредитні гроші йшлося в 4.5. Називати векселі, чеки та облігації кредитними грошима лише тому, що іноді їх використовують як засіб платежу (як гроші), — це все одно, коли не молотком, а сковорідкою забивати цвях, це означає, що сковорідка стала молотком.

Далі будемо класифікувати так.

Сучасні кредитні гроші (англ. *credit money*) — це форма грошей, що становить нерозмінні на золото банкноти центральних банків і на їх основі — банківські депозити та банківські кредити.

Боргові цінні папери — це векселі, чеки та облігації (що передаються), а також депозитні та кредитні договори (що не передаються) і похідні від них — фінансові опціони, ф'ючерси, форвардні контракти, процентні свопи, валютні свопи тощо (що передаються). Це, по суті, будь-який документ, наслідком якого є поява певної статті в активах однієї сторони (доходи) і статті в пасивах іншої сторони (витрати).

Із фінансової точки зору боргові цінні папери — це фінансові документи, продаж або передача яких забезпечує одержання грошових коштів. Іноді боргові цінні папери називають «квазігроші». Квазігроші (англ. *quasi money*), згідно з визначенням Міжнародного валютного фонду, —

це грошові кошти в безготівковій формі, що знаходяться на строкових та ощадних вкладах у комерційних банках і найбільш ліквідні фінансові інструменти, що обертаються на ринку. З позиції функцій грошей термін «квaziгроші» означає — майже гроші.

Боргові цінні папери, будучи частково символічними грошима, вимагають для свого ефективного функціонування державної гарантії. Така гарантія забезпечується завдяки наявності державних законів, що регламентують правила випуску та обігу векселів, чеків та облігацій, а також правил і процедур здійснення банківських операцій, пов'язаних з ними. Передбачається відповідальність за порушення цих законів, правил і процедур [4, 6, 7, 8].

7.2. Історія векселя

Вексель є одним із найстаріших фінансових інструментів. Серед прототипів векселя потрібно відзначити «синграфи» і «хірографи», що виникли у Стародавній Греції пізніше запозичені Римською імперією. У VIII ст. у Китаї виникли подібні до векселів цінні папери «фейцянь», а під час династії Сун — «цзяоцзи» і «цзяоін», що використовувалися для безпечної передачі грошей на великі відстані. Серед арабських прототипів векселя можна назвати боргові документи «хавала» і «суфтаджа». Перший у Європі вексель з'явився в Італії в XIII столітті, тому більшість термінів, пов'язаних із векселями (індосамент, тратта, аваль), має італійське походження. Із первісної боргової розписки вексель набув популярності під час проведення операцій з обміну валют. Міняйло, отримавши грошові кошти, видавав боргову розписку, за якою можна було отримати зазначену в розписці суму в іншому місці. Завдяки своїй гнучкості й зручності вексель

швидко поширився по Європі. Збільшення обсягів вексельних операцій зажадало законодавчого закріплення сформованих звичаїв ділового обороту, і в 1569 році в Болоньї (Італія) був прийнятий перший вексельний статут.

Спочатку векселеутримувачу заборонялося передавати свої права іншим особам. Однак уже до початку XVII століття дані обмеження стали стримувальним фактором у торгівлі, і вони були поступово скасовані. Вексельні права почали передавати за допомогою особливого наказу векселеутримувача — індосаменту (від італ. *in dosso* — спинка, хребет, зворотний бік, — оскільки такий напис проставлявся, як правило, на зворотному боці векселя).

У Російській імперії вексель з'явився на початку XVIII століття завдяки розвитку торгових відносин із німецькими князівствами. Тому російське слово «вексель» походить від нім. *wechsel* — обмін, перехід. На основі німецького вексельного законодавства був написаний перший російський Вексельний статут 1729 року. Однак пряме запозичення зарубіжних норм не відповідало вимогам російської дійсності. Наприклад, найбільш детально статутом регулювалися вексельні відносини, пов'язані з переказом коштів (форма переказного векселя), в той час як у Росії найбільшого поширення набула практика використання векселів для оформлення позик (форма простого векселя).

У 1832 році був прийнятий новий російський Статут про векселі. В основу документа були покладені норми французького права, а саме Французького торгового кодексу. Разом з тим Статут містив окремі положення, запозичені з німецького вексельного права. Основна увага, як і раніше, приділялася переказним операціям. Простий вексель згадувався лише для того, щоб застосувати до нього (або виключити) дії норм про переказний вексель. У зв'язку із загальною орієнтованістю російського

законодавства на норми німецького права використання Статуту про векселі спричиняло певні незручності, й практично відразу після його прийняття почалися роботи з його вдосконалення і змін.

В основу нового Статуту було вирішено покласти уніфіковані норми вексельного законодавства провідних держав того часу. Протягом 55 років підготували шість редакцій законопроекту. Паралельно до Статуту про векселі вносилися зміни, покликані усунути найбільш спірні чинні положення. Так, 3 грудня 1862 було затверджено думку Державної ради, що поширила право «зобов'язуватися векселями» на всі прошарки суспільства, за винятком осіб духовного звання, нижніх військових чинів, селян, що не мають нерухомої власності і не взяли торгових свідоцтв, а також жінок без дозволу батьків або чоловіків.

Новий вексельний Статут був затверджений 27. травня 1902 року. Він визначав вексель як «цілком незалежне від попередніх угод зобов'язання векселедавця про доставляння першому набувачеві або останньому векселеутримувачу у визначений термін певної суми грошей».

Російський вексельний Статут 1902 року проіснував до Жовтневої революції 1917 року. Декретом Ради Народних Комісарів від 11 листопада 1917 був оголошений двомісячний мораторій на здійснення вексельних платежів, а також вексельних протестів. Надалі звернення векселів на території СРСР було значною мірою скорочене. Лише при переході до нової економічної політики в 1922 році було прийнято Положення про векселі, відповідно до якого кооперативам і банкам дозволялося видавати і приймати до обліку (викупу) векселя, а також використовувати їх для оформлення кредитних операцій.

У СРСР 1928 року в ході фінансової реформи споживчим товариством та їх спілкам було заборонено проведення кредитних і вексельних операцій, що спричинило за собою ліквідацію вексельного обігу всередині країни. Однак вексель продовжував використовуватись у зовнішньоекономічній діяльності. Розвиток торгівельних зв'язків призвів до того, що в 1936 році СРСР приєднався до Міжнародної конвенції про векселі, що містила Єдиноподібний закон про переказний і простий векселі. Постановою ЦВК і Ради Народних Комісарів СРСР від 7 серпня 1937 року № 104/1341 було введено в дію «Положення про переказний і простий вексель», яке практично повністю відтворювало текст Уніфікованого закону про простий і переказний векселі. Незважаючи на це, у внутрішніх економічних операціях вексель як і раніше не застосовувався, оскільки фінансування господарської діяльності економічних суб'єктів здійснювалося за рахунок централізованого розподілу грошових ресурсів.

На території України відновлення вексельного обігу почалося з липня 1999 року, коли нова держава Україна приєдналася до Женевської конвенції 1930 року, на якій був уведений Уніфікований закон про переказні векселі та прості векселі. На сьогодні вексельний обіг в Україні регулюють Уніфікований закон Женевської конвенції 1930 року [1] і Закон України «Про обіг векселів в Україні» № 2374-III від 5 квітня 2001 року [3].

Російська Федерація дотримується Уніфікованого вексельного закону, прийнятого в 1930 році у Женеві. Всі операції з векселями регламентуються федеральним законом «Про переказний і простий векселі», прийнятому в 1997 році.

У деяких країнах, здебільшого з англо-американським правом, діють нормативні акти, відмінні від Женевської

угоди. Крім того, існують країни, чие вексельне законодавство не відповідає ні Єдиноподібному вексельному закону, ні англо-американському праву.

7.3. Реквізити векселя

Вексельними реквізитами називаються головні складові тексту векселя. В сукупності вони становлять зміст документа, роблять вексель суттєво відмінним від простого боргового зобов'язання і не ставлять під сумнів бажання векселедавця.

Обов'язкові реквізити векселя встановлені в Додатку № 1 до Женевської конвенції від 7 червня 1930 № 358 про «Єдині закони про переказні й прості векселі» — це:

- вексельна мітка «Вексель» у тексті документа;
- безумовний наказ або зобов'язання сплатити записану у векселі суму;
- найменування та адресу платника (трасата) і першого утримувача;
- найменування одержувача платежу (ремітента), якому або за чийм наказом повинен бути здійснений платіж;
- термін і місце платежу;
- дата і місце складання векселя, підпис векселедавця (трасанта).

За відсутності хоча б одного з обов'язкових реквізитів документ не може бути визнаний векселем. Але є винятки:

- при незазначенні термінів платежу вважається, що вексель підлягає оплаті за пред'явленням;
- при незазначенні місця платежу такою вважається вказана адреса платника;
- при незазначенні місця складання таким вважається адреса векселедавця;

— якщо на векселі є підписи осіб, не здатних зобов'язуватися, або підроблені, то підписи інших осіб все ж не втрачають сили.

Вексель — це формальний документ, і відсутність будь-якого з обов'язкових реквізитів робить його недійсним.

Вексельні мітки. Щоб відрізнити вексель від споріднених йому документів, необхідно насамперед позначити його словом «Вексель». На іноземних мовах це слово пишеться таким чином: «*Bill of Exchange*» (англ.); «*Lettre de chage*» (франц.); «*Letra de Cambio*» (ісп.); «*Wechsel*» (нім.). Однак одного цього слова недостатньо, оскільки як будь-якому іншому документу в цьому разі можна надати форму векселя. У самому тексті обов'язково повинні міститися фрази: « ... заплатити за цим векселем на користь ... » або « ... сплатити проти цього переказного векселя за наказом векселедавця ... » тощо, головне, щоб в тексті йшла мова саме про цей вексель.

7.4. Суть, види та форми векселів

Суть векселя у тому, що він є борговим грошовим зобов'язанням.

Вексель (від нім. *Wechsel*) — письмове грошове зобов'язання, оформлене за строго встановленою формою, що дає власникові векселя (векселеутримувачу) безперечне право вимагати від боржника й отримати від боржника (тобто векселедавця або акцептанта) за векселем зазначену в ньому суму в конкретному місці. Боржником за векселем може бути: при простому векселі — векселедавець, при переказному векселі (тратті) — інша зазначена у векселі особа (трасат), яка є боржником щодо векселедавця (трасанта).

За несплати векселя у встановлений термін необхідне вчинення нотаріального протесту.

Предметом вексельного зобов'язання можуть бути лише гроші.

Вексель відрізняється від інших боргових зобов'язань такими особливостями :

- строго встановленою формою;
- абстрактністю;
- безперечністю;
- конкретністю терміну платежу.

Строго встановлена форма робить вексель універсальним, легко зрозумілим і доступним для використання широким колом суб'єктів грошових відносин.

Абстрактність векселя означає, що в ньому не пояснюються конкретні причини виникнення боргу, а вказується лише сума платежу. Через це вексель не забезпечується заставою, завдатком, неустойкою тощо.

Безперечність векселя означає, що суб'єкт, який його виписав чи акцептував, не має права відмовитися від виплати боргу. Безперечність передбачається законами країни, і плата за вексель забезпечується примусово через суд.

Конкретність строку платежу вносить конкретність у взаєминах між кредитором і боржником. Вексель видається на певний термін.

Види векселів — простий та переказний.

Простий вексель випускається і підписується боржником на ім'я кредитора із зобов'язанням виплатити йому (кредиторові) у встановлений строк у певному місці зазначену суму (рис. 7.1, 7.3, 7.6).

Переказний вексель (тратта) виписується кредитором (трасантом) як письмовий наказ боржнику (трасату) виплатити в зазначений термін йому (тобто кредиторові — трассанту) або зазначеній ним третій особі

(ремітенту) певну суму грошей. Третьою особою може бути пред'явник, якщо вексель неіменний (рис. 7.2, 7.4, 7.5).

В Україні з 03.09.2013 року Національна комісія із цінних паперів та фондового ринку своїм рішенням № 1681 затвердила «Положення про вимоги до стандартної (типової) форми виготовлення вексельних бланків» [5].

За вимогами «Положення...» [5] переказний вексель має надруковану антисканерну сітку фарбою рожевого кольору, а також інші захисні елементи.

Тепер вексельні бланки за текстом і місцем реквізитів повинні відповідати формам зразків, наведених у Додатках 1 і 2 до цього «Положення...» (рис. 7.5, 7.6) [5].

Переказний вексель як такий не має сили законного платіжного засобу, а є лише представником дійсних грошей, тому в практиці прийнято, що боржник-трасат зобов'язаний письмово підтвердити свою згоду здійснити платіж за векселем у призначений строк, тобто здійснити акцепт тратти. Акцепт відбувається у вигляді напису на лицьовому боці векселя.

Акцепт тратти може бути загальним або обмеженим. Ніякі інші обмежувальні записи в тексті тратти не дозволяються, тому що акцепт повинен бути простим і нічим не обумовленим.

Частковий (обмежений) акцепт — це письмова згода боржника сплатити лише частину суми, зазначеної на тратті.

Переказний вексель повинен бути підписаний (тобто акцептований) боржником, інакше він не має юридичної сили.

Гарантією за траттами і простими векселями є їх авалювання (підтвердження) банками. Аваль означає гарантію платежу за векселем з боку банку, якщо боржник не виконав у строк зобов'язань за векселем. Аваль робиться на лицьовому боці векселя.

ПРОСТОЙ ВЕКSELЬ

Серия _____ № **0001499** *

на сумму _____
(цифрами, рублями)

Дата составления векселя _____ Место составления векселя _____

Предприятие (лицо) _____
(полное наименование
и полный адрес векселедателя)

обязуется безусловно уплатить по этому векселю денежную сумму в размере _____
(сумма прописью)

и начисленные на нее проценты из расчета _____
(проценты и прописью)

непосредственно предприятию (лицу) _____
(полное наименование и адрес получателя)

или по его приказу любому другому предприятию (лицу).

Этот вексель подлежит оплате в следующий срок:
_____ (то предприятие, по которому — это время)
_____ (от предприятия или составления в определенный день)

Местом платежа является: _____
(город, село и т.п.)

Руководитель _____ Главный бухгалтер _____
(подпись) М.П. (подпись)

ДЛЯ АВАЛЯ (вексельное поручительство)

За кого выдан _____

Кем выдан _____

Дата _____ Подпись авалиста _____
М.П.

Рисунок 7.1а — Один із видів бланків простого векселя Російської Федерації, титул [9]

ДЛЯ ИНДОССАМЕНТА

1. Платите приказу _____
(полное наименование юридического/физического лица)

юридический адрес, корреспондентский/расчетный счет)

Подпись индоссанта _____
(наименование юридического/физического лица)
 М.П. _____

2. Платите приказу _____
(полное наименование юридического/физического лица)

юридический адрес, корреспондентский/расчетный счет)

Подпись индоссанта _____
(наименование юридического/физического лица)
 М.П. _____

3. Платите приказу _____
(полное наименование юридического/физического лица)

юридический адрес, корреспондентский/расчетный счет)

Подпись индоссанта _____
(наименование юридического/физического лица)
 М.П. _____

4. Платите приказу _____
(полное наименование юридического/физического лица)

юридический адрес, корреспондентский/расчетный счет)

Подпись индоссанта _____
(наименование юридического/физического лица)
 М.П. _____

5. Платите приказу _____
(полное наименование юридического/физического лица)

юридический адрес, корреспондентский/расчетный счет)

Подпись индоссанта _____
(наименование юридического/физического лица)
 М.П. _____

6. Платите приказу _____
(полное наименование юридического/физического лица)

юридический адрес, корреспондентский/расчетный счет)

Подпись индоссанта _____
(наименование юридического/физического лица)
 М.П. _____

7. Платите приказу _____
(полное наименование юридического/физического лица)

юридический адрес, корреспондентский/расчетный счет)

Подпись индоссанта _____
(наименование юридического/физического лица)
 М.П. _____

Место подкавычки владельца
 ООО ИТ.ГР.Ф. с. Москва 2007г. деп. № 7812 ул.Славянская 4/1С/Росси. тел. (495) 332-02-02. Факс (495) 332-04-89

Рисунок 7.16 — Один із видів бланків простого векселя Російської Федерації, зворотний бік [9]

**ПЕРЕВОДНОЙ ВЕКСЕЛЬ
(ТРАТТА)**

Серия _____ № _____

На сумму _____
(прописью)

Дата и место составления векселя _____

Прошу предприятие (лицо) _____
(полное наименование и полный адрес плательщика)

уплатить по этому векселю денежную сумму в размере _____
(сумма прописью)

непосредственно предприятию (лицу) _____
(полное наименование и полный адрес плательщика)

или по его приказу любому другому лицу.
Этот вексель подлежит оплате в следующий срок _____
(до предъявления, по истечении времени от предъявления или составления, в оговоренный день)

Местом платежа является _____
(город, село и т.п.)

Наименование и адрес векселедателя _____

Руководитель
предприятия-векселедателя _____

М.П.

ДЛЯ АКЦЕПТА (принятие к платежу)

Принял в сумме _____

Подпись акцептанта _____

Дата _____

М.П.

ДЛЯ АВАЛЯ (вексельное поручительство)

За кого выдан _____

Подпись авалиста _____

Дата _____

М.П.

Рисунок 7.2а — Бланк переказного векселя, титул, Російська Федерація [9]

ДЛЯ ИНДОССАМЕНТА (передаточная надпись)

1. Платите приказу _____
(полное наименование юридического/физического лица,
юридический адрес, корреспондентский/расчетный счет)

Подпись индоссанта _____ М.П.
(наименование юридического/физического лица)

2. Платите приказу _____
(полное наименование юридического/физического лица,
юридический адрес, корреспондентский/расчетный счет)

Подпись индоссанта _____ М.П.
(наименование юридического/физического лица)

3. Платите приказу _____
(полное наименование юридического/физического лица,
юридический адрес, корреспондентский/расчетный счет)

Подпись индоссанта _____ М.П.
(наименование юридического/физического лица)

4. Платите приказу _____
(полное наименование юридического/физического лица,
юридический адрес, корреспондентский/расчетный счет)

Подпись индоссанта _____ М.П.
(наименование юридического/физического лица)

5. Платите приказу _____
(полное наименование юридического/физического лица,
юридический адрес, корреспондентский/расчетный счет)

Подпись индоссанта _____ М.П.
(наименование юридического/физического лица)

6. Платите приказу _____
(полное наименование юридического/физического лица,
юридический адрес, корреспондентский/расчетный счет)

Подпись индоссанта _____ М.П.
(наименование юридического/физического лица)

7. Платите приказу _____
(полное наименование юридического/физического лица,
юридический адрес, корреспондентский/расчетный счет)

Подпись индоссанта _____ М.П.
(наименование юридического/физического лица)

место подклейки аллонжа

Рисунок 7.26 — Бланк переказного векселя, зворотний бік, Російська Федерація [9]

В Україні до вересня 2013 року векселі емітувалися за такими зразками.

Простий вексель

гривень 1000				а в а л і с т з а		
валюта сума цифрами						
м. Київ	21.05.2004	м. Київ	21.05.2007			
Місце складання	Дата складання	Місце платежу	Дата платежу			
ТОВ «Метрополь» код 11111111						
21 травня 2007 р. ми заплатимо проти цього векселя наказу						
ЗАТ «Транскомвест» код 22222222						
найменування того, кому або за наказом кого платіж повинен бути здійсненим						
гривень одну тисячу						
валюта	сума прописом					
<table border="1" style="width: 100%;"> <tr> <td>Підлягає сплаті в м. Києві</td> </tr> <tr> <td>місце платежу АППБ «Аваль» м. Київ, МФО 300335</td> </tr> <tr> <td>найменування банківської установи р/р 260011144</td> </tr> </table>				Підлягає сплаті в м. Києві	місце платежу АППБ «Аваль» м. Київ, МФО 300335	найменування банківської установи р/р 260011144
Підлягає сплаті в м. Києві						
місце платежу АППБ «Аваль» м. Київ, МФО 300335						
найменування банківської установи р/р 260011144						
Підпис директора		Печатка				
Підпис головного бухгалтера		м. Київ, вул. Берлінського, 15				
підпис і точна адреса векселедавця						

Рисунок 7.3 — Форма та заповнення простого векселя, що діяли в Україні до вересня 2013 року

Переказний вексель

а к ц е п т о в а н о п і д п и с п л а т н и к а	<u>гривень 1000</u>	а в а л і с т з а
	валюта сума цифрами	
	<u>м. Київ 21.05.2004 м. Харків 21.05.2007</u>	
	Місце складання Дата складання Місце платежу Дата платежу	
	<u>ТОВ «Метрополь» код 11111111</u>	
	<u>21 травня 2007 р.</u> заплатить проти цього векселя наказу	
	<u>ЗАТ «Транскомвест» код 22222222</u>	
	найменування того, кому або за наказом кого платіж повинен бути здійсненим	
	<u>гривень одну тисячу</u>	
	валюта сума прописом	
Платник <u>ПП «Авіафедкомсервіс» код 33333333</u>		
(трансат) найменування		
<u>м. Харків, пр-т Визволителів, буд.16/2, оф. 815</u>		
точна адреса		
<div style="border: 1px solid black; padding: 5px;"> Підлягає сплаті в <u>м. Харкові</u> місце платежу <u>ХОД АППБ «Аваль», МФО 350589</u> найменування банківської установи <u>р/р 260025464</u> </div>		
Підпис директора Печатка Підпис головного бухгалтера <u>м. Київ, вул. Берлінського, 15</u> підпис і точна адреса векселедавця		

Рисунок 7.4 — Форма та заповнення переказного векселя, що діяли в Україні до вересня 2013 року

а К Ц е П Т О В а Н О	ПЕРЕКАЗНИЙ ВЕКСЕЛЬ Серія _____ № _____		Я К а В а Л і С Т З а
	_____	_____	
	(валюта)	(сума цифрами)	
	_____	_____	
	(місце складання)	(дата складання)	

	_____ 20__ року заплатить проти цього переказного векселя наказу		

	(найменування того, кому або за наказом кого платіж повинен бути здійснений)		

(валюта)		(сума словами)	
п і д п и с	Платник _____		
	(трасат)	(найменування)	

	(точна адреса)		
п л а т н и к а	Підлягає сплаті в _____		
	(місце платежу)		

(найменування банківської установи)			
підпис і точна адреса трасанта, М.П.*			
реєстраційний номер облікової картки платника податків** /код за ЄДРПОУ			
* За наявності.			
** Крім випадків відсутності реєстраційного номера облікової картки платника податків в осіб, які через свої релігійні або інші переконання відмовилися від прийняття реєстраційного номера облікової картки платника податків та офіційно повідомили про це відповідні державні органи.			

Рисунок 7.5 — Додаток 1 до Положення про вимоги до стандартної (типової) форми виготовлення вексельних бланків переказних векселів (пункт 3) [5]

ПРОСТИЙ ВЕКСЕЛЬ Серія _____ № _____		Я К
_____ (валюта)	_____ (сума цифрами)	
_____ (місце складання)	_____ (дата складання)	а в а
_____ 20 _____ року ми заплатимо проти цього простого векселя наказу		
_____ (найменування того, кому або за наказом кого платіж повинен бути здійснений)		Л і С Т
_____ (валюта)	_____ (сума словами)	
Підлягає сплаті в _____ (місце платежу)		з а
_____ (найменування банківської установи)		
підпис і точна адреса векселедавця М.П.*		
реєстраційний номер облікової картки платника податків** /код за ЄДРПОУ		
* За наявності.		
** Крім випадків відсутності реєстраційного номера облікової картки платника податків в осіб, які через свої релігійні або інші переконання відмовилися від прийняття реєстраційного номера облікової картки платника податків та офіційно повідомили про це відповідні державні органи.		

Рисунок 7.6 — Додаток 2 до Положення про вимоги до стандартної (типової) форми виготовлення вексельних бланків простих векселів (пункт 3) [5]

Переказний вексель використовується на практиці частіше і не лише у внутрішній торгівлі, а й в зовнішній.

У процесі обігу вексель передається від одного утримувача іншому за допомогою передавального надпису — індосаменту (іменного або бланкового). Кожен індосамент, також як і векселедавець, несе відповідальність за акцепт і платіж за векселем. Відповідальність за переказним векселем для осіб, які беруть участь у його обігу, є солідарною, за винятком осіб, які роблять безобіговий запис.

Індосамент (від лат. *in* — на і лат. *dorsum* — спина), жиро (застаріле від італ. *giro* — коло, звернення, переведення) — передавальний напис на цінному папері — векселі, чеку, коносаменті тощо, що засвідчує перехід усіх або частини прав по цьому документу до іншої особи. Проставляється зазвичай на зворотному боці документа або на додатковому листі (алонжі).

Індосант — особа, яка передає свої права за векселем іншій особі (індосату), про що перша особа зазначає у передавальному написі на звороті векселя.

Будь-який законний власник цінного папера має право в тексті самого цінного паперу обумовити заборону на його передачу, у зв'язку з чим індосамент втрачає силу.

7.4.1. Види індосаменту

Бланковий індосамент — без зазначення особи, яка має здійснити виконання. У загальному випадку відповідає цінному паперу «на пред'явника». Бланковий індосамент складається з одного лише підпису (і печатки за необхідності) індосанта.

Векселедержатель може:

— заповнити бланк або на своє ім'я, або на ім'я якої-небудь іншої особи (перетворити його на ордерний індосамент);

— індосувати вексель за допомогою нового бланкового або ордерного індосаменту;

— передати вексель третій особі, не заповнюючи бланк і не здійснюючи індосаменту.

Ордерний (іменний) індосамент — із зазначенням особи, якій або за наказом якої має бути здійснене виконання.

Передоручувальний індосамент — право власності на вексель не передається, а лише закріплюється за утримувачем право діяти за векселем як повірений на користь індосанта. Формулювання: «У порядку доручення», «Валюта до отримання», «Валюта на інкасо», «Для отримання платежу», «До отримання», «Як довіреному», «На інкасо».

Заставний індосамент — право власності на вексель не передається. На заставному індосаменті пишеться: «Валюта в заставу», «Валюта у забезпечення» або інше формулювання, за яким стає ясно, що вексель передають у заставу.

У простому і переказному векселях, які підлягають оплаті строком за пред'явленням або в стільки-то часу від пред'явлення, векседавець може (але не зобов'язаний) обумовити, що на вексельну суму будуть нараховуватися проценти.

За українським законом № 2374-III [3] проценти на суму векселів, як виданих, так і тих, що підлягають оплаті на території України, нараховуються виходячи з розміру облікової ставки Національного банку України на день подання позову в термін з дня настання строку платежу (з дня платежу) до дня подання позову відповідно.

Відповідно до Закону України «Про обіг векселів в Україні» № 2374-III [3] видавати переказні й прості векселі можна лише для оформлення грошового боргу за фактично поставлені товари, виконані роботи, надані послуги, за

винятком фінансових банківських векселів і фінансових казначейських векселів.

Той самий закон вимагає, що умова щодо проведення розрахунків із застосуванням векселів обов'язково відображається у відповідному договорі, що укладається в письмовій формі. У разі видачі (передачі) векселя відповідно до договору припиняються грошові зобов'язання щодо платежу за цим договором та виникають грошові зобов'язання щодо платежу за векселем.

Крім поділу векселів на види (прості й переказні) розрізняють інші їх форми: товарні, фінансові, банківські, бланкові, дружні, бронзові, забезпечувальні, ректа-векселі.

Комерційні векселі (або товарні) виникають на базі реальних угод з поставкою продукції. Їх призначення — залучити в оборот додаткові грошові кошти шляхом одержання позики (тобто кредиту) в банку.

Фінансові векселі мають у своїй основі позику, що видається підприємством за рахунок наявних вільних коштів іншому підприємству. Фінансові векселі можуть випускатися на основі взаємної домовленості двох осіб про обмін фіктивними (тобто некомерційними) векселями, некредитоспроможними підприємствами, щоб уникнути банкрутства.

Різновид фінансового векселя — **казначейський вексель**, який випускає уряд для покриття своїх витрат за рахунок продажів їх центральному банку. Ще одним інструментом порятунку підприємства, що зіткнулося з труднощами, крім надання йому позички (кредиту), є випуск казначейських векселів — цінних паперів під відповідну заставу майна цього підприємства.

В Україні до фінансових векселів належать:

- фінансовий банківський вексель;
- фінансовий казначейський вексель.

Фінансовий банківський вексель — цінний папір, що засвідчує безумовне зобов'язання банківської установи сплатити після настання строку платежу зазначену суму власникові векселя. Особливості видачі, обігу, обліку, сплати та стягнення за фінансовими банківськими векселями визначаються Національним банком України за погодженням із Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Фінансовий казначейський вексель — цінний папір, що посвідчує безумовне грошове зобов'язання центрального органу виконавчої влади, що здійснює казначейське обслуговування бюджетних коштів, яким оформлена заборгованість державного бюджету, сплатити після настання строку платежу визначену суму власникові векселя (векселедержателю).

Останнім часом у Росії набули поширення банківські векселі. Вони засвідчують, що підприємство внесло в банк депозит у сумі, зазначеній у векселі. Банк зобов'язується погасити такий вексель за пред'явлення його до оплати у зазначений на ньому термін. При цьому на вексель нараховується певний процентний дохід. У цьому разі вексель фактично виконує роль депозитного сертифіката.

У бланковому векселі покупець акцептує порожній формуляр векселя, який надалі буде заповнений продавцем. Така ситуація можлива, коли в ході переговорів не встановлені остаточна ціна товару (або вона може змінитися внаслідок доставки) і термін поставки. Природно, що такий вексель може бути виписаний лише сторонами, які довіряють одне одному, оскільки при внесенні в нього суми, відмінної від узгодженої з платником, останній все одно буде змушений її заплатити.

Дружні векселі видаються особами, які безумовно довіряють одне одному. При цьому одна особа з метою допомоги підприємству, що відчуває фінансові труднощі,

акцептує його вексель для того, щоб останнє або розплатилося зі своїми боржниками, або здійснило його облік у банку. Передбачається, що той, хто виписав вексель, надалі знайде кошти, щоб погасити його.

Бронзовий вексель — це вексель, що не має реального забезпечення, виписаний на вигадану особу. Бронзові векселі можуть виписуватися і на реальні фірми. При цьому дві фірми обмінюються векселями і обліковують їх у різних банках. Перед терміном погашення перших векселів вони знову виписують векселі один на одного і за допомогою їх обліку намагаються погасити стару позику.

Забезпечувальний вексель виписується для забезпечення позички ненадійного позичальника. Він зберігається на депонованому рахунку позичальника і не призначається для подальшого обороту. Якщо платіж відбувається в строк, то вексель погашається, якщо ні, — то боржнику пред'являють претензії.

Ректа-вексель — те саме, що й іменний вексель, тобто вексель, який не можна індосувати.

Вексель може бути **ордерним** (виданий без вказівки власника, на пред'явника) або **іменним**. В обох випадках передача прав за векселем відбувається шляхом здійснення спеціального напису — індосаменту, хоча для передачі ордерного векселя індосамент не обов'язковий. Якщо вексель був одержаний за іменним індосаментом (із зазначенням особи, якій має бути здійснене виконання), то під час передачі обов'язково потрібно вказати новий індосамент, який підписує поточний власник. При бланковому індосаменті (без вказівки одержувача векселя) наступні передачі можливі без нових індосаментів. Особа, яка передала вексель шляхом індосаменту, несе солідарну відповідальність перед наступними векселеутримувачами нарівні з векседавцем. Усе це істотно відрізняє вексель від передачі прав вимоги за цесією.

Цесія (лат. *cessio* — поступка, передача) — поступка прав вимоги, поступка майна, поступка права власності, що підтверджується якимись документами (титулом); у міжнародному праві цесія — поступка однією державою іншій своїй території за угодою між ними.

Індосамент потрібно відрізнити від цесії, передавального напису в іменних документах (за допомогою цесії передаються депозитні та ощадні сертифікати).

Відмінності між індосаментом і цесією:

а) внаслідок здійснення індосаменту індосант бере на себе відповідальність перед будь-яким наступним векселеутримувачем (якщо до тексту передавального напису не входить спеціальне застереження). При цесії той, хто поступається своїми правами, відповідає лише за їх дійсність, але не за здійсненність;

б) цесія є двостороннім договором між тим, хто поступається, і тим, хто купує права. Індосамент є односторонньою угодою, що здійснюється тим, хто поступається своїми правами за векселем;

в) вексельне законодавство дозволяє здійснення бланкового або представницького індосаменту. Цесія може бути лише іменною;

г) індосамент передбачає повну й безумовну передачу прав за векселем. При цесії передача прав може бути здійснена за умовою або частково;

д) індосамент повинен бути здійснений на бланку векселя або додатковому листі — **алонже**. Цесія може бути оформлена як на самому документі, так і окремим договором.

Напис на векселі, який засвідчує, що вексель підлягає оплаті за пред'явленням або після закінчення певного терміну з дня його пред'явлення, називається **«авіста»**. Напис «авіста» може також зазначатися на чеках і переказах [3, 5, 6, 8].

Авіста (італ. *avista* — за пред'явленням) — банківський термін, що має два близькі значення:

1. Вексель на пред'явника, виданий без зазначення строку платежу (сплати), що може бути пред'явлений до оплати у будь-який час.

2. Напис на векселі чи на будь-якому іншому цінному папері, запис у реєстрі або книзі векселів, що засвідчує можливість одержання грошей за пред'явленням або після завершення визначеного векселем строку. Напис «авіста» може бути на чеках та поштових переказах.

Доміциляція векселів. У вексельній формі розрахунків, крім банку векселеутримувача, що інкасує вексель, може брати участь і банк платника як доміцилянта, тобто виконувати доручення свого клієнта-платника щодо своєчасного здійснення платежу за векселем. Зовнішньою ознакою доміцильованого векселя слугують позначені в ньому слова «Платіж у банку ...», розміщені під підписом платника. Для банку ця операція є прибутковою, оскільки як за доміциляцією векселів він отримує комісійну винагороду, і в той же час, виступаючи як доміцилянт, банк не несе жодної відповідальності, якщо платіж не відбудеться. Клієнт-платник сам зобов'язаний до терміну платежу за векселем або забезпечити надходження необхідних грошових коштів на свій рахунок у банк, або заздалегідь забронювати суму платежу на окремому рахунку. Інакше банк відмовляє в платежі й вексель опротестовується у звичайному порядку проти векседавця.

7.5. Обіг векселів

Вексель є одним із найважливіших інструментів кредитування і розрахунків.

Вексельній формі розрахунків у господарському обороті сприяють також такі вексельні операції, як облік векселів та видача позик (кредитів) під заставу векселів, пов'язані з кредитуванням суб'єктів ринку.

Облік векселів — це продаж векселя до дати виплати боргу зазначеної на векселі.

За законом можливий продаж лише переказних векселів.

Потенційних покупців векселів можна умовно поділити на три групи.

Перша група — комерційні банки (КБ), друга — центральний банк (в Україні це НБУ) і третя — всі інші юридичні та фізичні особи.

У кожної із груп склалися своя практика обліку векселів та правила визначення ціни покупки.

7.5.1. Облік векселів комерційним банком

Облік векселів комерційним банком — передача векселя векселеутримувачем не векселедавцю, а якомусь комерційному банку з метою отримання частини зазначеної у векселі суми до настання дати платежу, тобто — продаж векселя банку. За облік (за купівлю) векселя банк стягує плату у вигляді процентів від вексельної суми. Наприклад, векселеутримувач пропонує банку провести облік векселя із зазначеною в ньому сумою 100 тис. грн, яку виплатять через 200 днів. Звичайно банк не заплатить за запропонований до обліку вексель 100 тис. грн, а запропонує меншу суму. Розрахунок максимально прийнятної для банку ціни векселя визначають за формулою (7.1):

$$V = \frac{W}{1 + i \cdot \frac{t}{365(366)}}, \quad (7.1)$$

де V (англ. *value*) — максимально прийнятна для банку ціна покупки (обліку) векселя;

W — вексельна сума;

t — кількість днів до дати погашення векселя;

i — процентна ставка за кредитами у конкретному комерційному банку;

365 (366) — кількість днів у році.

Банк поставиться до покупки векселя як до кредитної операції. Наприклад, якщо ставка по кредитах у цього банку дорівнює 30 % річних, то відповідно до формули (7.1) $V = 85,882$ тис. грн. Банку вигідно купити запропонований вексель за ціною 85 882 гривень, а ще вигідніше за ціною нижче 85 882 гривень. Різницю в сумі між 100 тис. грн і ціною покупки називають дисконтом, або обліковим процентом. У нашому прикладі, якщо векселеутримувач погодиться продати, а банк купити за ціною 85 882 гривень, то дисконт або обліковий процент дорівнює 14 118 гривень. У практичних розрахунках досить часто спочатку розраховується дисконт (обліковий процент), а потім його віднімають від вексельної суми і знаходять ціну купівлі-продажу. Розрахунок дисконту (D) при застосуванні процентної ставки — i (а не облікової ставки — d !) виконують за формулою (7.2):

$$D = W \cdot \frac{i \cdot t / 365(366)}{1 + i \cdot t / 365(366)}, \quad (7.2)$$

де D — сума дисконту;

W — вексельна сума;

t — кількість днів до дати погашення векселя;

i — процентна ставка комерційного банку за кредитами;

365 (366) — кількість днів у році.

Комерційні банки беруть до обліку векселі, що містять зобов'язання солідних фірм, платоспроможність яких не викликає сумнівів, так звані першокласні векселя. Якщо вексель має гарантію великого банку, то він обліковується за більш низькою процентною ставкою, ніж вексель торгових або промислових фірм, що не має банківської гарантії (банківського авалю). Векселі із зобов'язаннями дрібних і слабких у фінансовому відношенні фірм банками не приймаються для обліку або враховуються за відмінними від звичайних, значно завищеними процентними ставками [5, 7].

7.5.2. Облік векселів центральним банком

Облік векселів центральним банком — це купівля векселів центральним банком виключно у комерційних банків. Механізм обліку векселів центральним банком відрізняється від механізму обліку векселів комерційними банками. Комерційний банк (надалі скорочено — КБ) у своїй повсякденній діяльності не використовує облікових ставок, а використовує лише процентні ставки. Звичайно, будь-яку процентну ставку можна перерахувати в еквівалентну їй облікову ставку, але, як правило, у комерційного банку немає практичної необхідності в такому перерахунку. Будь-які фінансові розрахунки можна робити за допомогою процентних ставок.

Центральний банк (в Україні — НБУ) враховує векселі лише за допомогою облікової ставки.

Облікова ставка — це показник для розрахунку облікового процента центрального банку.

Нагадуємо визначення, наведене в розділі 2.3: «Обліковий процент — сума грошей, яку стягує центральний банк з комерційних банків з позик (по суті, — кредитів), що видаються під заставу комерційних векселів». Для розуміння цього визначення потрібно

розкрити механізм надання позик центральним банком комерційним банкам.

Комерційний банк може залучати грошові кошти на депозит від фізичних осіб, від юридичних осіб, зокрема брати в борг гроші в інших комерційних банках, і так само, взяти позику (кредит) у центрального банку.

Коли КБ надає чи приймає кошти, він, як правило, укладає з клієнтами договори — депозитні або кредитні. Але коли КБ хоче взяти позику центрального банку, то механізм отримання позики від центрального оформляється не договором. У цьому разі задіяний інший механізм. Центральний банк за надання позики вимагає від комерційного банку комерційні векселі.

Власне сам КБ «створити» комерційний вексель не може. Векселі, які емітує (випускає) КБ, є фінансовими векселями, а центральний банк вимагає від КБ комерційні векселі. Є ще одна особливість: на векселях не зазначено, комерційні вони чи фінансові. Тому комерційний вексель визначається за такими ознаками.

Комерційний вексель — це боргове зобов'язання юридичних осіб із позитивною кредитною історією, виключно промислових підприємств, стабільно працюючих, що випускають продукцію (товар), з успіхом його продають й отримують стабільний прибуток. Комерційний вексель має товарне покриття на відміну від фінансових, які його не мають.

Щоб стати власником комерційного векселя, КБ надає позики не за допомогою оформлення договорів позики, а через одержання від позичальника переказного векселя (зазвичай обирається позичальник, який відповідає ознакам комерційного векселедавця).

Нагадуємо, термін — облік векселів — це купівля банком (або будь-яким іншим суб'єктом) векселів до закінчення їх терміну дії.

Наприклад, промислове підприємство отримало 01.07.2012 р. від КБ кредит у розмірі 100 млн грн строком на 1 рік, а комерційному банку передало простий вексель, у якому зазначено, що пред'явнику цього векселя у вказану дату, а саме 01.07.2013 року, промислове підприємство поверне 130 млн грн, оскільки процентна ставка у КБ за кредитом 30 %. На дату 01.07.2012 р. власником цього векселя стає комерційний банк. Цього самого дня КБ пропонує цей вексель центральному банку як заставу під позику, яку передбачає взяти КБ у центральному банку. Центральний банк цього самого дня після перевірки векселя (перевіркою визнано — вексель комерційний) погоджується його купити, або фінансовою мовою — обліковує вексель. Облік векселя (тобто купівлю векселя) центральний банк проводить за ціною, розрахованою з використанням облікової ставки, діючої на той момент. Розмір облікової ставки, що діє на 01.07.2012 року, становив 7,5 %.

Ціна купівлі векселя (облік векселя) розраховується в два етапи. 1-й етап — розраховується розмір (сума облікового процента: $130 \text{ млн грн} \cdot 7,5 \% / 100 \% = 9\,750\,000 \text{ грн}$). 2-й етап — власне обчислення ціни купівлі векселя: $130 \text{ млн грн} - 9\,750\,000 \text{ грн} = 120\,250\,000 \text{ грн}$. Отже, центральний банк купує у КБ вексель промислового підприємства за 120 250 000 грн. Дата купівлі векселя центральним банком — 01.07.2012 р. Із цієї дати власником векселя стає центральний банк, а КБ отримує 120 250 000 грн і ніколи не поверне їх до центрального банку. КБ стає власником 120 250 000 грн і знову може надавати їх у кредит під процент. У свою чергу, центральний банк, віддавши комерційному банку 120 250 000 грн, зберігатиме вексель у себе 1 рік і 01.07.2013 р. пред'явить його промислового підприємству і отримає за ним 130 млн грн.

За допомогою вищенаведеного прикладу показано механізм надання позик центральним банком комерційним банкам під заставу комерційних векселів. У цьому механізмі пропонуємо звернути увагу на розрахунок облікового процента: — (... (облік векселя) ... 1-й етап ... 2-й етап ... і далі за текстом прикладу). За основу в механізмі розрахунку облікового процента беруть суму, зазначену у векселі, яка з точки зору часу очікується наприкінці фінансової операції. Облікову ставку (7,5 %) використовують як коефіцієнт, як показник, за допомогою якого розраховують процент, що знаходиться у складі суми 130 млн грн.

Наведений вище приклад — це класична, як правило, прийнята у світі схема надання кредиту комерційним банкам з боку центрального банку. Ця схема використовується і в Україні. Однак поряд із класичною в Україні використовується й інша схема. В Україні центральним банком є Національний банк України, скорочено — НБУ. Якщо ми говоримо про НБУ, то на підставі «Положення про регулювання Національним банком України ліквідності банків України» діє механізм відповідно до якого «... векселі банків, авалування іншим банком ...» і приймаються «... як забезпечення кредитів рефінансування» [10]. Тобто в Україні, для отримання кредитів від НБУ комерційні банки можуть використовувати як комерційні, так і фінансові векселі.

Ставка облікового процента (облікова ставка) займає особливе місце серед видів і форм ставок процента. Облікова ставка встановлюється центральним банком на основі ретельного вивчення стану грошового ринку (табл. 7.1). Вона є своєрідним барометром цього ринку і орієнтиром для визначення розміру процентних ставок за всіма іншими видами операцій на грошовому ринку.

Таблиця 7.1 — Офіційний розмір облікової ставки
 Національного банку України, або ставки рефінансування
 (англ. *official rate of discount*), 1999 – 2015 рр.

Дата введення	Розмір	Дата введення	Розмір
з 24.05.1999 р.	45,0 %	з 10.06.2006 р.	8,5 %
з 01.02.2000 р.	35,0 %	з 01.06.2007 р.	8,0 %
з 24.03.2000 р.	32,0 %	з 01.01.2008 р.	10,0 %
з 10.04.2000 р.	29,0 %	з 30.04.2008 р.	12,0 %
з 15.08.2000 р.	27,0 %	з 15.06.2009 р.	11,0 %
з 10.03.2001 р.	25,0 %	з 12.08.2009 р.	10,25 %
з 07.04.2001 р.	21,0 %	з 08.06.2010 р.	9,5 %
з 11.06.2001 р.	19,0 %	з 08.07.2010 р.	8,5 %
з 09.08.2001 р.	17,0 %	з 10.08.2010 р.	7,75 %
з 10.09.2001 р.	15,0 %	з 23.03.2012 р.	7,5 %
з 10.12.2001 р.	12,5 %	з 10.06.2013 р.	7,0 %
з 11.03.2002 р.	11,5 %	з 13.08.2013 р.	6,5 %
з 04.04.2002 р.	10,0 %	з 15.04.2014 р.	9,5 %
з 05.07.2002 р.	8,0 %	з 17.07.2014 р.	12,5 %
з 05.12.2002 р.	7,0 %	з 13.11.2014 р.	14,0 %
з 09.06.2004 р.	7,5%	з 06.02.2015 р.	19,5 %
з 07.10.2004 р.	8,0%	з 04.03.2015 р.	30,0 %
з 09.11.2004 р.	9,0%	з 28.08.2015 р.	27,0%
з 10.08.2005 р.	9,5%	з 25.09.2015 р.	22,0%

Використання облікової ставки центральним банком під видачі позик комерційним банкам, тобто на початку надходження грошей в обіг, перетворює її на офіційний норматив ціни грошей, на який орієнтуються всі суб'єкти грошового ринку. Тому рух ринкових ставок за усіма формами процентів певною мірою повторює коливання ставки облікового процента, проте повністю з ним не збігається.

Теоретично для будь-якої банківської операції або для будь-якої іншої фінансової операції існує облікова ставка, що є еквівалентною процентній ставці. Теоретично кількість форм облікових ставок така сама, як і процентних. Проте на практиці так склалося, що обліковою ставкою користуються здебільшого центральні банки під час видачі позик комерційним банкам за допомогою обліку (купівлі) комерційних векселів.

Необхідно зазначити, що облікову ставку НБУ активно використовують в Україні у сфері оподаткування.

Проте повернемося до механізму обліку векселів центральними банками. Процент, на суму якого центральний банк знижує вексельну суму, розраховується за допомогою облікової ставки й іменується також, як і в операціях, що проводять комерційні банки, а саме — обліковим процентом, або дисконтом. Як уже відзначалось, облік векселя — це купівля векселя банком за ціною, що є нижчою від суми, зазначеної у векселі, тобто купівля з дисконтом.

Розмір (сума в грошах) облікового процента, або дисконту, залежить від терміну, що залишився до погашення векселя. Чим більший строк (термін), що залишився до дати погашення векселя, тим більшим буде дисконт.

Величина дисконту за векселями при використанні облікової ставки d (а не процентної i !) визначається за формулою

$$D = W \cdot t \cdot \frac{d}{365(366)}, \quad (7.3)$$

де D — сума дисконту;

W — вексельна сума;

t — кількість днів до дати погашення векселя;
 d — облікова ставка центрального банку;
365(366) — кількість днів у році.

Розрахунок, безпосередньо, ціни купівлі векселя при використанні облікової ставки може бути обчислений за формулою

$$V = W \cdot \left(1 - d \cdot \frac{t}{365(366)}\right), \quad (7.4)$$

де — V (англ. *value*) — ціна купівлі (обліку) векселя центральним банком;

W — вексельна сума;

t — кількість днів до дати погашення векселя;

d — облікова ставка центрального банку;

365 (366) — кількість днів у році.

Потрібно пам'ятати, що процентні ставки i та облікові ставки d — це відмінні одна від одної ставки процентів, це різні за формою і змістом ставки процентів.

Також необхідно пам'ятати, що комерційні банки при обліку векселів використовують процентні ставки i , тоді як центральні банки при обліку векселів застосовують облікову ставку d [6, 8].

7.5.3. Облік векселів іншими юридичними та фізичними особами

Облік векселів іншими юридичними та фізичними особами здійснюється на підставі взаємної домовленості про ціну. Для обґрунтування ціни як покупець, так і продавець векселів можуть використовувати механізми процентних та облікових ставок — формули (7.1), (7.2), (7.3) і (7.4). Однак у підсумку — ціна договірна.

Оскільки основою вексельної угоди є кредитна операція, то у підприємств з'являється можливість надавати кредити один одному, оминаючи комерційний банк. Оформлення такого кредиту векселем має низку переваг, наприклад порівняно з кредитним договором.

По-перше, кредит може коштувати дешевше, ніж у банку.

По-друге, вексель мобільний. За кредитним договором банк, що видав кредит, зазвичай не може вимагати його повернення раніше обумовленого терміну. Вексель же є цінним папером, й у разі потреби його можна продати на фондовому ринку або закласти в банк.

По-третє, вексель — абстрактне боргове зобов'язання, не пов'язане з конкретними умовами угоди, тому з його допомогою зручно робити взаєморозрахунок заборгованостей між підприємствами.

В операціях з переказним векселем беруть участь три сторони: трасант (кредитор), трасат (боржник) та одержувач платежу (ремітент). Найбільш типова схема використання такого векселя, коли підприємство і перший постачальник беруть під свою виробничу діяльність позику в банку, і погашають її за допомогою платежів на ім'я банку від своїх покупців, тобто переказний вексель погашає два кредити: трасата трасанту і трасанта ремітенту. Ця схема дозволяє банку контролювати цільове використання кредиту.

У переказному векселі трасат після акцепту тратти має пряме зобов'язання перед ремітентом. Трасант несе умовну відповідальність. Він зобов'язується заплатити вексельну суму, якщо трасат не акцептував вексель і якщо акцептував, але не заплатив або взагалі відмовився платити. Звичайно, що для виникнення зобов'язань за переказним векселем ремітент повинен вчасно подати його

до акцепту і платежу, оскільки невиконання цих умов може бути віднесене до його помилки.

Висновки

Вексель (нім. *Wechsel*) — вид цінного папера, що становить грошове зобов'язання строго встановленої законом форми.

Вексель є безумовним і беззаперечним борговим документом.

У міжнародній торгівлі, а також у внутрішньому обороті багатьох країн вексель використовується як один із важливих засобів оформлення кредитно-розрахункових відносин, виконує різні за характером функції й застосовується, наприклад, як платіжний документ, переданий у встановленому порядку однією особою іншій замість грошового платежу, — виступає як знаряддя кредиту, а також використовується для інкасування (отримання) боргу.

Розрізняють два види векселів:

— **простий**:

— **переказний (тратта)**.

Простий вексель — нічим не обумовлене зобов'язання особи, що його видала, про сплату зазначеної суми грошей на вимогу або у визначений строк зазначеній у векселі особі або за її наказом (тобто іншій, визначеній нею особі).

За **переказним векселем** платником зазвичай є не векселедавець, а третя особа — **акцептант**, який за допомогою акцепту бере на себе безумовне зобов'язання платежу. Таким чином, переказний вексель за своєю формою — це документ, що містить нічим не обумовлений наказ векселедавця платнику (акцептанту) здійснити платіж певної грошової суми особі, зазначеній у векселі,

або за його наказом — за пред'явлення векселя або у визначений термін.

Оскільки вексель може бути знаряддям обігу замість готівки, у процесі вексельного обігу, до векселедавця та акцептанта можуть приєднатися й інші особи: **індосанти**, що передають вексель за індосаментом; **авалісти**, що гарантують платіж за векселем за яку-небудь іншу, відповідальну за векселем особу.

У практиці розрахунків поширений так званий **облік векселів**, який полягає в тому, що утримувач векселя може до настання строку платежу пред'явити (запропонувати) його в банк або іншим суб'єктам і отримати зазначену в ньому суму (за вирахуванням облікового процента). За умов настання терміну платежу власник векселя сам пред'являє вексель до оплати.

Відносини учасників вексельного обороту мають характер цивільно-правових відносин, що регулюються спеціальними нормами вексельного законодавства. У більшості країн це законодавство базується або на Женевських вексельних конвенціях 1930 року, або на англійському вексельному законі. Україна приєдналася до Женевських вексельних конвенцій у 1999 році.

Вексель широко використовується у розрахункових та кредитних відносинах, що виникають у сфері економіки та фінансів як у внутрішньому обороті України, так і зовнішньоекономічній діяльності.

Питання для контролю засвоєння знань

1. Що таке боргові цінні папери з точки зору фінансових інструментів?
2. Що таке боргові цінні папери з фінансової точки зору?

3. У якому році на території України відновлено вексельний обіг?

4. Що у вексельному обігу означає термін «тратта»?

5. Що у вексельному обігу означає термін «трасат»?

6. Що у вексельному обігу означає термін «трасант»?

7. Що у вексельному обігу означає термін «ремітент»?

8. Що у вексельному обігу означає термін «акцепт тратти»?

9. Що у вексельному обігу означає термін «аваль»?

10. Що може бути предметом вексельного зобов'язання?

11. Якими особливостями відрізняється вексель від інших боргових зобов'язань?

12. Назвіть види векселів та охарактеризуйте їх.

13. Що у вексельному обігу означає термін «індосамент»?

14. Що у вексельному обігу означає термін «цесія»?

15. Що у вексельному обігу означає термін «авіста»?

16. Що у вексельному обігу означає термін «алонже»?

17. Що означає термін «ставка рефінансування»?

18. Назвіть види індосаменту й охарактеризуйте їх.

19. Форми векселів та їх загальна характеристика.

20. Які векселі відносять до фінансових векселів в Україні?

21. Механізм доміцляції векселів.

22. Суть фінансової операції «облік векселя».

23. Суть фінансової операції «облік векселів комерційним банком».

24. Суть фінансової операції «облік векселів центральним банком».

25. Комерційні векселі: їх суть і характерні особливості.

Тестові завдання до теми 7
(правильна відповідь – одна)

1. Боргові цінні папери дають право:

- а) вимагати повернення коштів;
- б) придбати облігації;
- в) участі в управлінні акціонерним товариством;
- г) обміну їх на акції.

2. Чи можна назвати боргові цінні папери безпосередньо грошима?

- а) не можна, оскільки вони лише в окремих випадках, за окремою домовленістю, можуть виконувати функції грошей;
- б) можна, оскільки ними можна розрахуватися за товари;
- в) ні, не можна у всіх випадках;
- г) так, можна у всіх випадках.

3. Сучасні кредитні гроші:

- а) форма грошей, банкноти центральних банків, які неможливо обміняти на золото;
- б) гроші, що надруковані в наш час;
- в) гроші, що дають право отримати кредитні ресурси;
- г) гроші, що можна отримати як кредит у банку.

4. Документ, наслідком якого є поява певної статті в активах однієї сторони (доходи) і статті в пасивах другої сторони (витрати):

- а) боргові цінні папери;
- б) сучасні кредитні гроші;
- в) майнові цінні папери;
- г) договори страхування.

5. Із положення функцій грошей термін «квaziгроші» означає:

- а) кредитні ресурси;
- б) неліквідні активи;
- в) кредит;
- г) майже гроші;
- д) не гроші.

6. Для функціонування боргові цінні папери повинні:

- а) мати державні гарантії;
- б) бути розбірливо надруковані;
- в) мати гарантію одної із сторін учасників;
- г) мати підписи всіх сторін учасників.

7. Де вперше з'явилися векселі:

- а) у Китаї;
- б) у Греції;
- в) у Римській імперії;
- г) у Франції;
- д) в Італії?

8. Де було прийнято перший вексельний статут:

- а) в Італії;
- б) у Китаї;
- в) у Росії;
- г) у Римській імперії;
- д) у Греції?

9. Коли з'явився вексель у Російській імперії:

- а) у XIII столітті;
- б) у IX столітті;
- в) у XVIII столітті;
- г) у XVII столітті;
- д) у XI столітті?

10. Устави про векселі в Російській імперії базувалися на нормах права:

- а) німецькому та італійському;
- б) німецькому і французькому;
- в) були унікальними свого роду;
- г) італійському та французькому.

11. Розвиток торгових зв'язків ССРСР привів до:

- а) приєднання ССРСР до міжнародної конвенції про векселі;
- б) розвитку внутрішнього вексельного ринку в ССРСР;
- в) заборони проведення кредитних і вексельних операцій;
- г) ліквідації вексельного обороту всередині країни.

12. Після якої події на території України поновився вексельний обіг?

- а) приєднання України до Женевської конвенції;
- б) нового вексельного статуту 1902 року;
- в) вексельного статуту 1832 року;
- г) Жовтневої революції 1917 року;
- д) приєднання ССРСР до міжнародної конвенції про векселі.

13. Що означає слово «трасат»:

- а) строк платежу;
- б) перший утримувач векселя;
- в) векседавець;
- г) платник;
- д) назва отримувача платежу?

14. Що означає термін «ремітент»:

- а) векседавець;
- б) строк платежу;

- в) платник;
- г) назва отримувача платежу;
- д) перший утримувач векселя?

15. Що означає слово «трасант»:

- а) строк платежу;
- б) платник;
- в) векселедавець;
- г) назва отримувача платежу;
- д) перший тримач векселя?

16. Якщо вексель немає будь-якого із обов'язкових реквізитів, то:

- а) вексель вважається недійсним;
- б) залишаються зобов'язання за векселем;
- в) вексель може бути відкоригований;
- г) вексель може бути дійсним.

17. Предметом вексельного зобов'язання можуть бути?

- а) гроші;
- б) товарно-матеріальні цінності;
- в) лише товари;
- г) товари, роботи та послуги.

18. Що означає поняття «акцепт тратти»:

- а) переказний вексель;
- б) письмове підтвердження згоди на проведення платежу за векселем;
- в) платіж за векселем;
- г) простий вексель?

19. Якщо вексель не підписаний боржником, то:

- а) він може бути проданим;
- б) боржник повинен заплатити лише частину суми;

- в) він вважається простим;
- г) він втрачає свою юридичну силу.

20. Що означає термін «аваль»:

- а) векселедавець;
- б) продаж векселя;
- в) гарантія плати за векселем банком;
- г) передавальний надпис;
- д) гарантія плати за векселем векселеотримувачем?

21. Що означає поняття «індосамент»:

- а) гарантія плати за векселем банком;
- б) гарантія плати за векселем векселеотримувачем;
- в) векселедавець;
- г) продаж векселя;
- д) передавальний надпис?

22. Хто такий «індосант»:

- а) особа, яка робить передавальний надпис;
- б) особа, яка зобов'язується внести частину плати за векселем;
- в) особа, яка передає свої права за векселем іншій особі;
- г) особа, яка одержує права за векселем від іншої особи?

23. Хто такий «індосат»:

- а) особа, яка робить передавальний напис;
- б) особа, яка передає свої права за векселем іншій особі;
- в) особа, яка зобов'язується внести частину плати за векселем;
- г) особа, яка одержує права за векселем від іншої особи?

24. Індосамент без зазначення особи, якій необхідно виконати вексельне зобов'язання, — це:

- а) ордерний індосамент;
- б) заставний індосамент;
- в) індосамент на пред'явника;
- г) бланковий індосамент.

25. Індосамент із зазначенням особи, якій/або з наказу якої має бути виконаний вексель, — це:

- а) індосамент на пред'явника;
- б) заставний індосамент;
- в) ордерний індосамент;
- г) бланковий індосамент.

26. Індосамент, за яким право власності не переноситься, а лише закріплюється за утримувачем, право діяти за векселем як повірений в інтересах індосанта, — це:

- а) заставний індосамент;
- б) індосамент на пред'явника;
- в) ордерний індосамент;
- г) бланковий індосамент.

27. Індосамент, за яким право власності на вексель не переноситься. На векселі існує специфічний напис, — це:

- а) заставний індосамент;
- б) індосамент на пред'явника;
- в) ордерний індосамент;
- г) бланковий індосамент.

28. Вексель, що виник на базі реальних договорів із постачання продукції, — це:

- а) фінансовий вексель;
- б) забезпечувальний вексель;
- в) комерційний вексель;

- г) казначейський вексель;
- д) банківський вексель.

29. Вексель, що має у своїй основі позику, видану підприємством за рахунок вільних коштів іншому підприємству, — це:

- а) казначейський вексель;
- б) комерційний вексель;
- в) забезпечувальний вексель;
- г) банківський вексель;
- д) фінансовий вексель.

30. Вексель, що випускається державою для покриття своїх витрат за рахунок продажу їх центральному банку, — це:

- а) фінансовий вексель;
- б) комерційний вексель;
- в) казначейський вексель;
- г) забезпечувальний вексель;
- д) банківський вексель.

31. Вексель, що підтверджує внесення підприємством у банк депозиту, — це:

- а) казначейський вексель;
- б) забезпечувальний вексель;
- в) комерційний вексель;
- г) банківський вексель;
- д) фінансовий вексель.

32. Вексель, що не має реального забезпечення, виписаний на вигадану особу, — це:

- а) бронзовий вексель;
- б) забезпечувальний вексель;
- в) комерційний вексель;

- г) дружній вексель;
- д) ректа-вексель.

33. Вексель, що виписується для забезпечення позики ненадійного позичальника, — це:

- а) бронзовий вексель;
- б) дружній вексель;
- в) ректа-вексель;
- г) комерційний вексель;
- д) забезпечувальний вексель.

34. Доміциляція векселя — це:

- а) створення банківського векселя;
- б) протест проти векселя;
- в) несплата за векселем;
- г) доручення банку своєчасно внести плату за векселем.

35. Авіста — це:

- а) банк — платник за векселем;
- б) напис на векселі;
- в) гарантія плати за векселем банком;
- г) платіж у банку.

36. Облік векселя — це:

- а) купівля векселя до дати виплати боргу;
- б) продаж векселя до дати виплати боргу за векселем;
- в) передавальний напис;
- г) плата за векселем.

Список літератури

1. Женевська конвенція від 07. 06. 1930 р. «Уніфікований закон про переказні та прості векселі» [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://oblik.in.ua/load/zhenevska_konvencija_07_06_1930_r_j_akoju_zaprovadzheni_unifikovani_j_zakon_pro_perekazni_vekseli_ta_prosti_vekseli/1-1-0-53

2. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» № 448/96-ВР від 30 жовтня 1996 року в редакції від 11.10.2013 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/448/96-vr/page>

3. Закон України «Про обіг векселів в Україні» № 2374-III від 5 квітня 2001 року в редакції від 11.08.13 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2374-14>

4. «Положення про порядок здійснення банками операцій з векселями в національній валюті на території України», затверджене Постановою НБУ № 508 від 16.12.2002 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0174-03>

5. Положення про вимоги до стандартної (типової) форми виготовлення вексельних бланків. Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 1681 від 03.09.2013 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z1639-13>

6. Гроші та кредит : підруч. / М. І. Савлук, А. М. Мороз, І. М. Лазепко та ін.; за заг. ред. М. І. Савлука. — 4-те вид., переробл. і допов.— К.: КНЕУ, 2006. — 744 с. [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://kneu.in.ua/start-download/2-uchebniki-kneu/5-3-kurs/68-groshi-ta-kredit-pidruchnik-savluk-moroz.html>

7. Зайцев О. В. Гроші та кредит. Лекційне викладення : навч. посіб. / О. В. Зайцев. — Суми : СумДУ, 2010. — 179 с. — Гриф МОН України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/304>

8. Зайцев О. В. Фінансові розрахунки. Теорія і практика : навчальний посібник О. В. Зайцев. — Суми : Сумський державний університет, 2013. — 607 с. — Гриф МОНМСУ [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/33135>

9. Бланки векселей [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://6543.ru/>

10. «Положення про регулювання Національним банком України ліквідності банків України» № 259 від 30.04.2009 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0410-09>

Тема 8. ЧЕК ЯК ФІНАНСОВИЙ ІНСТРУМЕНТ

- 8.1. Характеристика та походження назви.
- 8.2. Елементи захисту чека.
- 8.3. Розрахунки чеками в Україні.
- 8.4. Міжнародні розрахунки чеками.
- 8.5. Дорожні чеки.

Ключові терміни: чек, грошові чеки, розрахункові чеки, чекодавець, чекоутримувач, банк-емітент, обов'язкові реквізити, іменні чеки, ордерні чеки, чеки на пред'явника, дорожній чек.

8.1. Характеристика та походження назви

Чек (фр. *cheque*, англ. *cheque / check*) — цінний папір, що містить нічим не обумовлене розпорядження чекодавця банку здійснити платіж зазначеної в ньому суми чекоутримувачу.

Чекодавцем є особа, яка має на своєму окремому рахунку в банку грошові кошти, якими вона має право розпоряджатися шляхом виписування чеків.

Чекоутримувачем є особа, на користь якої виданий чек.

Платник — банк, у якому знаходяться грошові кошти чекодавця.

Чекодавець не повинен відкликати чек до закінчення встановленого строку для пред'явлення його до оплати.

Існують грошові чеки та розрахункові чеки.

Грошові чеки застосовуються для виплати власникові чека готівки в банку, наприклад заробітної плати, готівки на господарські потреби, витрати на відрядження тощо.

Розрахункові чеки — це чеки, що використовуються для безготівкових розрахунків. Це документ установленої

форми, що містить безумовний письмовий наказ чекодавця своєму банку про перерахування певної грошової суми з його рахунка на рахунок отримувача коштів.

Акцепт чека не передбачений. Чекодавець заповнює чек так, як домовиться з банком, або так, як цього вимагають закони [3].

З англійської дієслово *to check* у XVII ст. означало графіти, тобто заповнювати графи. Від цього самого кореня називається сукно в клітинку. Термін походить від того, що в банку розрахунки велися за допомогою абаки, основа якого полягала в розграфленій дошці. Англійське державне казначейство до останнього часу називалося Палатою шахової дошки — від клітчастого сукна, яким був покритий стіл засідань. Клітчаста скатертину служила абаком під час обчислень. Палата шахової дошки, яка виникла у XII столітті, була верховним фінансовим управлінням і вищим судом з фінансових питань Великобританії до 1873 року.

8.2. Елементи захисту чека

Оскільки в XIX і XX століттях популярність чеків різко зросла, на них почали друкувати додаткові елементи, що значно ускладнювали їх підробку і полегшували обробку в банківських установах. Підпис платника став обов'язковим, оскільки, по суті, був головною гарантією підтвердження або ж спростування автентичності випущеного чека. Водночас був прийнятий стандарт подвійного написання суми платежу — словами та цифрами. Такій захід скоротив кількість недобросовісних одержувачів, адже виправити суму на виписаному чеку ставало набагато складніше.

Починаючи з 1960-х років на чеках стали друкувати спеціальні коди формату MICR. Вони наносилися

магнітним чорнилом і могли бути розпізнані сучасними на той момент комп'ютерами. У цих кодах містилися номер чека, інформація про рахунок у банку тощо. Завдяки цьому нововведенню чекоутримувач набував можливості отримати платіж за чеком у будь-якому зручному для нього банку. Технологія існує й використовується донині.

У СРСР відповідно до Положення про чеки, затвердженого у 1929 році, діяли лише два види чеків: розрахункові й грошові. Це були чеки виключно юридичних осіб і використовувалися в розрахунках лише між юридичними особами.

Розрахункові чеки — це письмові доручення банку здійснити грошовий платіж із рахунка чекодавця на рахунок чекоутримувача, тобто використовувалися для безготівкових розрахунків.

Грошові чеки служили для отримання підприємствами та організаціями готівкових грошей.

У більшості країн існують спеціальні норми, що регулюють чекові звернення.

У США тривалість дії чека залежить від того, де він був випущений, і, як правило, обмежується 6 місяцями, в той час як в Австралії, наприклад, такий термін становить 15 місяців.

На сьогодні в Росії створено «Чековий синдикат», що об'єднує найбільші комерційні банки. Клієнт укладає угоду з банком, що входить до цього синдикату, вносить вклад, на суму якого відкривається депозитний чековий рахунок, й отримує чекову книжку. Чеки клієнтом виписуються у межах суми депозиту.

8.3. Розрахунки чеками в Україні

При розрахунках чеками виникають економічні відносини між трьома суб'єктами, це:

— **чекодавець** — юридична або фізична особа, власник рахунка, який здійснює платіж за допомогою чека та підписує його;

— **чекоутримувач** — юридична або фізична особа, яка отримує кошти за чеком;

— **банк-емітент** — банк, що видає чекову книжку (розрахунковий чек) підприємству або фізичній особі й веде їхні рахунки.

У сфері безготівкових розрахунків використовуються розрахункові чеки. Розрахунковий чек містить письмове розпорядження чекодавця банку-емітенту сплатити чекоутримувачу зазначену в чеку суму коштів (рис. 8.1).

Власник рахунка виписує чек і в межах залишку коштів на рахунку в установі банку (або понад цей залишок, якщо є домовленість про овердрафт — давання грошей у борг).

Банківська практика здійснення безготівкових розрахунків чеками затвердила такі їх обов'язкові реквізити:

- 1) назва банку;
- 2) наказ про сплату грошової суми;
- 3) одержувач грошей;
- 4) дата та місце виписування чека;
- 5) підпис чекодавця.

В Україні зараз використовується строго фіксована уніфікована форма розрахункового чека (рис. 8.1, 8.2). Бланки чеків брошуруються у спеціальні чекові книжки. Чекові книжки (розрахункові чеки) виготовляються на спеціальному папері, на банкнотній фабриці НБУ за зразком, затвердженим НБУ. Чекові книжки брошуруються по 10, 20 і 25 аркушів.

Із дозволу НБУ чекові книжки (розрахункові чеки) можуть бути виготовлені комерційними банками самостійно з дотриманням усіх обов'язкових вимог і мати фірмову позначку банку.



Рисунок 8.1 — Бланк чека, за допомогою якого одна юридична особа перераховує іншій юридичній особі гроші безготівковим шляхом, — це розрахунковий чек



Рисунок 8.2 — Бланк чека, за допомогою якого юридична особа отримує в банку готівку для своїх потреб (на заробітну плату, господарські потреби, витрати на відрядження), — це грошовий чек

Чек є цінним папером. Чекові книжки (розрахункові чеки) є бланками суворої звітності [1].

Отже, розрахунки юридичних осіб за допомогою чеків проводяться так:

1) покупець на підставі заяви отримує у своєму банку чекову книжку, для чого банк-емітент депонує (резервує) певні грошові кошти (ліміт чекової книжки);

2) покупець, одержавши рахунок постачальника за товар або послуги, виписує і передає постачальникові чек;

3) постачальник здає чек в установу банку, яка його обслуговує; банк зараховує суму, зазначену в чеку, на рахунок постачальника. Одночасно ця сума списується з рахунка покупця, на якому вона була депонована (принципово суть справи не змінюється від того, обслуговуються чекодавець і чекоутримувач в одній або різних установах банків).

Чеки, що використовуються підприємствами та організаціями для отримання готівки з рахунків, відкритих ними в банках, називаються грошовими чеками.

Грошові чеки, що використовуються фізичними особами під час здійснення разових операцій, замовляються ними в банках.

Залежно від того, на чію користь виписаний чек, розрізняють три їх види:

- іменні — виписані лише певній особі;
- ордерні — виписані на певну особу з обов'язковим застереженням про наказ оплатити чек;
- на пред'явника — в чеку не зазначене найменування одержувача; гроші видаються пред'явникові.

Термін дії чекової книжки — один рік. Термін дії грошового чека, що видається для разового розрахунку фізичній особі, — три місяці. За погодженням з установою

банку строк дії невикористаної чекової книжки може бути продовжений.

Чек із чекової книжки пред'являється до оплати в банк чекоутримувачем протягом 10 (десяти) календарних днів (день виписування чека не враховується).

Будь-які виправлення та поправки в чеку не допускаються. Забороняється передавання чекової книжки її власником будь-якій іншій юридичній або фізичній особі, а також підписання незаповнених бланків чеків та завірення їх печаткою. Одночасно з виписуванням чека на його корінці зазначаються назва отримувача коштів, номери документів, що оплачуються, сума і залишок ліміту. Ліміт чекової книжки — це загальна гранична сума, на яку чекодавець може виписати чек з цієї книжки.

Для отримання чекової книжки підприємство або фізична особа подає до банку-емітента заяву. На основі поданої заяви банк-емітент виписує чекодавцеві чекову книжку.

Під час оплати чека кошти списуються з відповідного рахунка чекодавця і зараховуються на рахунок чекоутримувача. Оплата чеків — відповідальна банківська операція. Чеки можуть бути недійсними, мати різні дефекти і навіть бути підробленими. Ризик, пов'язаний з видачею та оплатою чеків, для банків є досить істотним.

Клієнт може поповнити ліміт чекової книжки у разі його вичерпання. Для поповнення ліміту чекодавець подає в банк доручення (фізична особа подає заяву або заповнює спеціальний ордер) разом із відповідною чековою книжкою [1].

Чеки фізичними особам можуть бути використані декількома способами.

1. Сам чекодавець може одержати за ним у банку гроші готівкою.

2. Чекодавець може передати чек іншій особі в оплату товарів (робіт і послуг) або в погашення своїх боргів і ця друга особа (чекоутримувач) подає чек у банк для отримання готівки або перерахування зазначеної в чеку суми на його рахунок.

3. Чекодавець передає чек третій особі за оплату товарів (робіт і послуг) або погашення своїх боргів, а ця третя особа передає в банк або четвертій особі.

Способи 1 і 2 — технічний засіб для приведення в рух готівки або безготівкових грошей.

Спосіб 3 — це спосіб, при якому чек залучається в обіг і виконує функції грошей як засіб обігу або платежу й збільшує масу грошей в обороті [3].

В Україні розрахунки чеками зараз не дуже поширені, особливо порівняно із західними країнами, де чек є основною формою безготівкових розрахунків. Чеки не набувають поширення у вітчизняному грошовому обороті внаслідок недостатності коштів на рахунках клієнтів і обмеженої платоспроможності більшості комерційних банків.

8.4. Міжнародні розрахунки чеками

Широкого застосування чеки набули у сфері міжнародних розрахунків. Оплата чеками є досить поширеним способом як прийому платежів, так і виплат людям, які працюють, наприклад, в Інтернеті. У більшості країн Європи та колишнього СНД не виникає проблем з переведенням у готівку чеків в іноземній валюті. Щоб уникнути різних проблем і звести час від виписування чека до отримання готівки до мінімуму, проінформуємо, як перевести в готівку чек в Україні.

В Україні операції із чеками в іноземній валюті регламентуються «Положенням про порядок здійснення

операцій із чеками в іноземній валюті на території України», затвердженим Постановою правління НБУ № 250 від 29.12.2000 р. [2].

8.4.1. Замовлення виплати у формі чека

Як правило, більшість систем пропонують кілька альтернативних способів відправлення чека одержувачу: національною поштою або за допомогою служб експрес-доставки. Зрозуміло, що другий спосіб коштуватиме дорожче, ніж перший, однак і швидкість доставки вища. Крім того, Укрпошта може втратити чек і доведеться замовляти повторну відправку. Таке буває рідко, але людським фактором не можна нехтувати.

Перевести в готівку чек в Україні можна лише особисто, адже для цього потрібен не лише паспорт, а й особистий підпис, тож у разі затримки або втрати чека не варто хвилюватися. Просто потрібно замовити повторне відправлення чека, а втрачений автоматично анулюється, де б він не знаходився.

8.4.2. Як перевести в готівку чек в Україні

Другий спосіб переведення чека в готівку в Україні полягає в особистому відвідуванні банку, при цьому скорочуються витрати на пересилання чека, а також час на поштову доставку. Викладемо фінансову операцію переведення чека в готівку у памфлетному стилі.

У день відвідування банку потрібно взяти чек та паспорт і ... набратися терпіння. Часто працівники банку бачать чек уперше і не уявляють, що з ним робити.

У разі, якщо по той бік скла, побачивши ваш чек з'явилися «круглі очі», сміливо кличте адміністратора відділення. Адміністратор, як правило, більш обізнаний, що робити з чеком, і без проблем проведе усі необхідні операції.

Вам запропонують заповнити бланки чеку на інкасо у трьох примірниках. Після перевірки правильності заповнення паперів вам потрібно буде надати паспорт для одержання ксерокопії, а також розписатися на звороті чека.

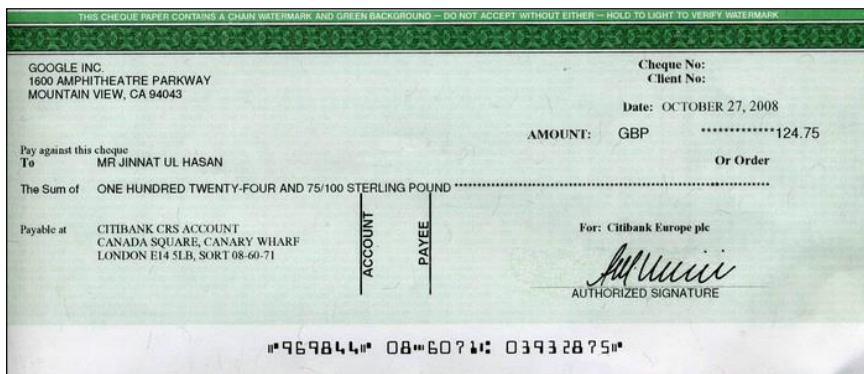
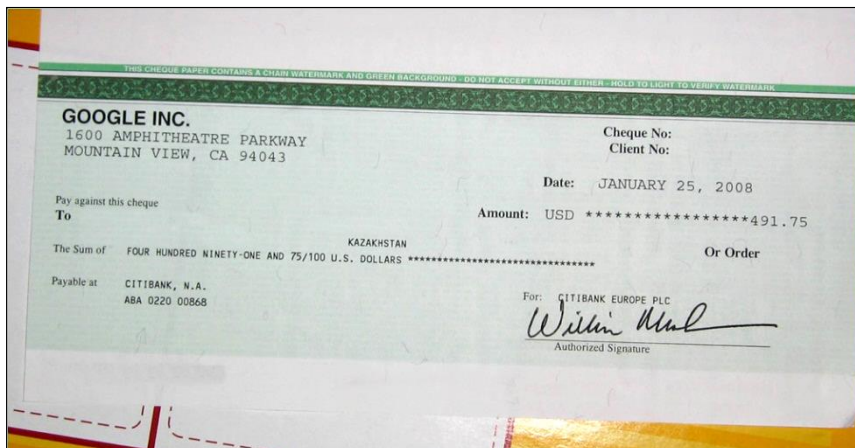


Рисунок 8.3а — Чеки в іноземній валюті

THIS CHECK PAPER CONTAINS A CHAIN WATERMARK AND GREEN BACKGROUND — DO NOT ACCEPT WITHOUT EITHER — HOLD TO LIGHT TO VERIFY WATERMARK

GOOGLE INC.
1600 AMPHITHEATRE PARKWAY
MOUNTAIN VIEW, CA 94043

CHECK NUMBER: [REDACTED]
CLIENT ID: [REDACTED]
CHECK DATE: JUNE 29, 2007

Pay to the order of: VLADIMIR OSPOV [REDACTED] UKRAINE USD *****146.40
OR ORDER

THE SUM OF ONE HUNDRED FORTY-SIX AND 40/100 U.S. DOLLAR *****

Payable at CITIBANK, N.A.
ABA 0220 00868

For: Citibank Europe plc
Wim Phil
AUTHORIZED SIGNATURE

[REDACTED]

ePILOT ELIBERATION.COM CORPORATION SILICON VALLEY BANK IRVINE, CA 92618 1410
PH. (949) 784-0900 4 EXECUTIVE CIRCLE, STE. 225 IRVINE, CA 92614 90-40391211 12/30/2000

PAY TO THE ORDER OF Dmitry Ostrovskiy \$ **41.15

Forty-One and 15/100*****

Dmitry Ostrovskiy

Cosmonautov 32-12, St. Petersburg 194355, Russia

MEMO Affiliate earnings through 12/5/2000

DOLLARS Security Features FOLDS TO REUSE Check on back.

⑈001440⑈ ⑆21440399⑆ 3300148740⑈

[Signature]

Рисунок 8.3б — Чеки в іноземній валюті

Далі банк проводить операції без участі клієнта, відправляє чек до відділення американського банку, де на його підставі зазначену у векселі суму переводять на ваш особистий рахунок. Як бачите, перевести в готівку чек в Україні не так складно, однак це займає досить багато часу.

Банки України, в яких можна перевести в готівку чек в іноземній валюті:

— АКБ «ПРИВАТБАНК», комісія — 3 % від суми чеків, мінімум 20 грн;

— АТ «ВАБАНК» — 1 % від суми чеків, мінімум 5 доларів США плюс комісія закордонного банку;

— ПРАВЕКС-БАНК — комісія іноземних банків;

— ВАТ «КРЕДИТПРОМБАНК» — комісія 3 % від суми чеків, мінімум 10 доларів США;

— ВАТ КБ «НАДРА» — комісії залежать від суми чека: понад 3 001 долар США — 1,50 % (min \$ 50,00), суму до 3000 доларів США — 2,00 % (min \$ 2,00 max \$ 50,00);

— АТ «УКРІНБАНК» — комісія 2% від суми чеків, 10,00 долара США, крім того, є застава за приймання іменних чеків на інкасо — 15,00 долара США;

— ВАТ «УКРЕКСІМ БАНК» — 2 % від суми чеків, мінімум 1 долар США;

— ТОВ «ФІНАНСИ ТА КРЕДИТ» — 2 % від суми чеків, мінімум 5 доларів США;

— АКБ «ІМЕКСБАНК» — 2 % від суми чеків, мінімум 5 доларів США;

— АТ «ІНДЕКС-БАНК» — 2 % від суми чеків, мінімум 5 доларів США (стягується при виплаті відшкодованих коштів);

— БАНК «СТОЛИЦЯ» — 1,5 % від суми чеків, мінімум 10,00 долара США;

— Перший Український Міжнародний банк — 1 % від суми чеків, мінімум \$ 30 плюс поштові витрати;

— ВАТ «РАЙФФАЙЗЕН БАНК АВАЛЬ» — 2 % від суми чека, але не менше 5 доларів США, не враховуючи комісії банків-кореспондентів.

Потрібно звернути увагу на те, що у деяких банків є обмеження суми чека, тож не варто ризикувати і замовляти чек номіналом понад 3 000 доларів. Також не варто розмінюватися на дрібниці й замовляти виплати щомісяця по \$ 100, — комісії «з'їдять» більше, ніж ви отримаєте.

8.5. Дорожні чеки

Дорожній чек (англ. *traveler's cheque*) — платіжний документ, що є грошовим зобов'язання емітента виплатити зазначену в чеку суму власнику — конкретній фізичній особі, зразок підпису якого поставлений на чек у момент продажу. Щоб скористатися чеком, його власник повинен обов'язково в присутності касира або операціоніста поставити свій підпис на чеку ще раз.

Купуючи дорожні чеки, необхідно відразу на кожному з них поставити свій підпис.

Дорожні чеки приймаються до оплати у тисячах підприємств та фінансових установах по всьому світу.

Емітентами чеків є комерційні банки, кредитні та фінансові інститути, туристичні компанії.

Обміняти дорожні чеки на місцеву валюту можна в банках, пунктах обміну та деяких відділеннях American Express Travel Services, що працюють з дорожніми чеками.

У США і деяких інших країнах чеки також можна використовувати для оплати товарів і послуг у магазинах, ресторанах і готелях.

На практиці термін «дорожній чек» (*traveler's cheque*) здебільшого застосовується до продуктів, що випускаються і забезпечуються міжнародними фінансовими корпораціями, мають ходіння в більшості країн світу і не залежать від конкретних банків і банківських систем окремих держав. Такі чеки можна придбати в одному уповноваженому банку, а обміняти на готівку в іншому, зокрема в іншій країні світу.

У цьому розділі під терміном «дорожні чеки» мають на увазі насамперед дорожні чеки, що випускаються міжнародними фінансовими корпораціями.

Чеки називаються «дорожніми» внаслідок сформованої традиції. Вони були винайдені для захисту грошей в подорожах: вирушаючи в небезпечну поїздку, мандрівник міг узяти з собою не гроші, а іменну акцію, яка доручала видати її пред'явникові ту чи іншу суму. Сьогодні чеками користуються для захисту грошей за різних ситуацій, коли використовувати готівку з тих чи інших причин небезпечно, наприклад, якщо є ризик втратити їх унаслідок крадіжки, втрати або пошкодження.

Найбільшими світовими емітентами дорожніх чеків є:

— American Express (чеки American Express, CitiCorp);

— Travelex (чеки Visa Interpayment, Thomas Cook-Mastercard).

Дорожні чеки продаються у банках та інших фінансових інститутах, які співпрацюють з емітентом чеків.

В Україні дорожні чеки продаються в декількох відділеннях найбільших банків у більшості населених пунктів країни. Придбати дорожні чеки можна як за гривні, так і за валюту чека. Відкриття рахунка для купівлі чеків не потрібне.

Тим, хто збирається виїжджати за кордон, емітенти часто рекомендують під час купівлі дорожніх чеків

пред'являти закордонний паспорт або водійське посвідчення міжнародного зразка, а також зберегти довідку про купівлю дорожніх чеків. Усе це може стати при нагоді під час проходження митного контролю на кордонах окремих держав.

Чеки, номіновані в іноземній валюті, зазвичай продаються за центробанківським курсом цієї валюти. Банк має право також стягувати комісію. Як правило, її розмір становить від 0,5 до 2,5 % від суми покупки, проте нерідко банки скасовують комісійний збір.

За кордоном, зокрема в низці країн Європи, Америки, Азії, а також в Австралії дорожні чеки окремих емітентів приймаються до оплати подібно до готівкових грошей у магазинах, ресторанах, готелях тощо. При цьому здача видається готівкою в місцевій валюті.

Щоб скористатися дорожнім чеком, необхідно за присутності касира або операціоніста поставити на чеку свій підпис ще раз. Підпис має бути достатньо схожим на зразок, проставлений у момент купівлі. Банк або інша організація, що приймає чек, має право вимагати посвідчення особи або попросити поставити підпис ще раз.

Комісійний збір може становити від 0 до 5 % від суми або від номіналу кожного чека. Однак American Express заявляє про те, що має більш ніж 100 тис. точок, які обмінюють дорожні чеки American Express без комісії на місцеву валюту.

Із 1 серпня 2013 р. на території всіх країн СНД припинений обіг дорожніх чеків American Express, хоча куплені раніше чеки American Express, звісно, залишаються чинними.

Дорожні чеки фактично вичерпали себе як фінансовий інструмент. Понад століття (з 1891 року) вони були надійним і популярним способом зберігання й транспортування коштів: ідентифікація персональної

підпису під час обміну створювала певну гарантію від збитків у разі втрати або крадіжки чека. Проте в наші дні вони змушені поступитися більш сучасним фінансовим продуктам.

Зараз у побуті дорожні чеки замінили банківські картки, які активно використовуються як при щоденних покупках, так і під час виїзду за кордон.

Припинення обігу дорожніх чеків American Express у країнах колишнього СНД наочно демонструє занепад цього фінансового інструменту.

Висновки

Чек — це письмовий наказ банку власника поточного рахунка про виплату фізичній або юридичній особі зазначеної в ньому суми грошей.

Форми чеків:

— **грошові чеки** застосовуються для виплати власникові чека готівки в банку, наприклад на заробітну плату, господарські потреби, витрати на відрядження, закупівлю сільгосппродуктів тощо;

— **розрахункові чеки** — це чеки, що використовуються для безготівкових розрахунків. Розрахунковий чек — це документ установлені форми, що містить безумовний письмовий наказ чекодавця своєму банку про перерахування певної грошової суми з його рахунка на рахунок отримувача коштів (чекоутримувача). Розрахунковий чек, як і платіжне доручення, оформлюється платником, але на відміну від платіжного доручення чек передається платником підприємству — одержувачу платежу в момент здійснення господарської операції, а одержувач уже потім пред'являє чек у банк для оплати.

Розрізняють також такі **види чеків:**

- **іменний** — виписаний на певну особу;
- **пред'явницький** — виписаний на пред'явника;
- **ордерний** — виписується на користь певної особи або за її наказом, тобто чекодавець (індосант) може передати його новому власнику (індосату) за допомогою індосаменту.

Чекодавець і чекоутримувач:

- **чекодавець** — юридична або фізична особа, яка має грошові кошти в банку, якими він має право розпоряджатися шляхом виставлення чеків.

- **чекоутримувач** — юридична або фізична особа, на користь якої виданий чек.

Платником за чеком є банк, у якому знаходяться грошові кошти чекодавця.

Отже, чек — це цінний папір, що містить нічим не обумовлене розпорядження чекодавця до банку здійснити платіж зазначеної в ньому суми чекоутримувачу.

Чеки можуть застосовуватися як при готівкових, так і при безготівкових розрахунках.

Чек має містити такі реквізити:

- найменування «чек», що міститься в тексті документа;

- доручення платнику виплатити певну грошову суму;

- найменування платника і зазначення рахунка, з якого повинен бути здійснений платіж;

- зазначення валюти платежу;

- зазначення дати і місця складання чека;

- підпис особи, яка виписує чек, — чекодавця.

Відсутність у документі будь-якого із зазначених реквізитів позбавляє його сили чека.

Чек, що не містить зазначення місця його складання, розглядається як підписаний у місці знаходження чекодавця.

Як платник за чеком може бути зазначений лише банк, де чекодавець має кошти, якими він має право розпоряджатися шляхом виставлення чеків.

Відкликання чека після закінчення строку для його пред'явлення не допускається.

Надання чека в банк, що обслуговує чекоутримувача, на інкасо для одержання платежу означає пред'явлення чека до платежу. Чек оплачується платником за рахунок грошових коштів чекодавця. Зарахування коштів за інкасованим чеком на рахунок чекоутримувача провадиться після одержання платежу від платника, якщо інше не передбачене договором між чекоутримувачем і банком.

Питання для контролю засвоєння знань

1. Визначення та характеристика чека.
2. Відмінності грошового та розрахункового чеків.
3. Чекодавець, чекодержатель, банк-емітент — їх характеристика та взаємодія.
4. Назвіть обов'язкові реквізити чека.
5. Види чеків і їх характеристика.
6. Способи використання чека фізичними особами.
7. Механізми переведення в готівку чеків в Україні.
8. Дорожні чеки: їх суть і використання.

Тестові завдання до теми 8

(правильна відповідь – одна)

1. Цінний папір, що містить нічим не обумовлене розпорядження чекодавця банку здійснити платіж зазначеної в ньому суми чекоутримувачу:

- а) акція;
- б) облігація;

- в) чек;
- г) вексель.

2. Чеки, що використовуються для виплати власникові чека готівки в банку, наприклад на заробітну плату, господарські потреби, витрати на відрядження — це:

- а) розрахункові чеки;
- б) товарні чеки;
- в) грошові чеки;
- г) дорожні чеки.

3. Документ установленної форми, що містить безумовний письмовий наказ чекодавця своєму банку про перерахування певної грошової суми з його рахунка на рахунок одержувача коштів — це:

- а) дорожній чек;
- б) грошовий чек;
- в) товарний чек;
- г) розрахунковий чек.

4. До елементів захисту чеків не відносять:

- а) підпис платника;
- б) подвійне написання суми платежу: словами та цифрами;
- в) почерк, яким заповнено чек;
- г) спеціальні коди на чеках.

5. Між якими основними суб'єктами виникають відносини під розрахунків чеками:

- а) банк-емітент, інвестор, чекодавець;
- б) чекодавець, чекоутримувач, банк - емітент;
- в) емітент, чекоутримувач, власник рахунка;
- г) чекодавець, емітент, ремітент.

6. Безготівкові розрахунки передбачають використання:

- а) розрахункових чеків;
- б) дорожніх чеків;

в) грошових чеків;

г) товарних чеків.

7. Які реквізити є не обов'язковими для чеків?

а) шрифтове та кольорове оформлення бланків чеків;

б) назва банку; наказ про сплату грошової суми;

в) підпис чекодавця;

г) одержувач грошей; дата і місце виписки чека.

8. Що є іменним документом, який має встановлений термін дії, а також який призначений для розрахунків за товари та послуги, що у той же час є бланком суворої звітності?

а) чекова книжка;

б) грошовий чек;

в) дорожній чек;

г) товарний чек.

9. Що позначає загальну граничну суму, на яку можуть бути виписані чеки чекодавцем і підлягають оплаті банком?

а) грошову суму чека;

б) грошову суму капітальних вкладень;

в) ліміт чекової книжки;

г) ліміт каси банку.

10. Один із видів грошового чека, що виписується лише певній особі, — це:

а) іменний;

б) ордерний;

в) приватний;

г) пред'явницький.

11. Чеки, що були виписані на певну особу з обов'язковим застереженням про наказ оплатити чек, — це:

- а) приватні;
- б) пред'явницькі;
- в) іменні;
- г) ордерні.

12. Чеки, в яких не зазначено найменування одержувача і гроші видаються пред'явнику, — це:

- а) ордерні;
- б) приватні;
- в) іменні;
- г) пред'явницькі.

13. Термін дії чекової книжки:

- а) один рік;
- б) один квартал;
- в) один місяць;
- г) два роки.

14. Яким є термін дії грошового чека, що видається для разового розрахунку фізичній особі?

- а) чотири місяці;
- б) один місяць;
- в) три місяці;
- г) два місяці.

15. Упродовж якого періоду часу чек із чекової книжки пред'являється до оплати у банк чекоутримувача?

- а) семи календарних днів;
- б) тридцяти календарних днів;
- в) десяти календарних днів (день виписування чека не враховується);
- г) чотирнадцяти календарних днів.

16. Що є підставою для виписування банком-емітентом чекової книжки чекодавцю?

- а) виписування чека;
- б) подана заява;
- в) заповнений бланк чека;
- г) оплата чека.

17. В Україні операції із чеками в іноземній валюті регламентує:

- а) Верховна Рада України;
- б) Кабінет Міністрів;
- в) Правління НБУ;
- г) Президент України.

18. Як перевести чек у готівку в Україні?

- а) направити довірену особу із чеком до відділення банку;
- б) особисто відвідати відділення банку;
- в) передати до банку реквізити та копію чека електронною поштою;
- г) зателефонувати у відділення банку та повідомити реквізити чека.

19. Фінансовим документом, що є грошовим зобов'язанням емітента виплатити позначену в чеку суму власнику чека не в одній, а в багатьох країнах, є:

- а) товарний чек;
- б) торговий чек;
- в) грошовий чек;
- г) дорожній чек.

20. Хто не може випускати дорожні чеки?

- а) комерційні банки;
- б) кредитні та фінансові інститути;

- в) страхові компанії;
- г) туристичні компанії.

21. Скільки зазвичай становить розмір комісії банку від суми покупки під час оплати чеками, номінованими в іноземній валюті?

- а) від 1 до 5 %;
- б) від 0,5 до 2,5 %;
- в) від 5 до 10 %;
- г) від 2 до 10 %.

22. Щоб остаточно не скористатися дорожнім чеком, необхідно у присутності касира або операціоніста:

- а) поставити на чеку свій підпис ще раз;
- б) заповнити бланк;
- в) пред'явити документи;
- г) не поставити на чеку свій підпис ще раз.

23. Який фінансовий інструмент із 1891 року був надійним і популярним способом зберігання й транспортування коштів під час подорожування по світу?

- а) товарний чек;
- б) грошовий чек;
- в) торговий чек;
- г) дорожній чек.

24. Чековий обіг сприяє:

- а) зменшенню попиту на товари та послуги;
- б) уповільненню грошового обороту;
- в) мінімізації кредитного ризику;
- г) економії готівки.

25. Особа, яка має на своєму окремому рахунку в банку грошові кошти, якими має право розпоряджатися шляхом виписування чеків, — це:

- а) платник;
- б) чекодавець;
- в) банк-емітент;
- г) чекоутримувач.

26. Особа, на користь якої виданий чек, — це:

- а) чекоутримувач;
- б) банк-емітент;
- в) платник;
- г) чекодавець.

27. Банком, у якому знаходяться грошові кошти чекодавця, є:

- а) платником;
- б) ремітентом;
- в) чекодавцем;
- г) чекоутримувачем.

28. У США тривалість дії чека, як правило, становить:

- а) три місяці;
- б) один рік;
- в) один місяць;
- г) шість місяців.

29. Якщо на рахунку власника, який виписує чек, залишок коштів недостатній і є домовленість про давання банком грошей у борг, то це:

- а) овердрафт (овердрафтний кредит);
- б) вексельна операція;
- в) ліміт чекової книжки;
- г) безпроцентне поповнення чекової книжки.

30. Хто з уповноважених органів в Україні дає дозвіл на те, що чекові книжки (розрахункові чеки) можуть бути

виготовлені комерційними банками самостійно з дотриманням усіх обов'язкових вимог і мати фірмову позначку банку?

- а) НБУ;
- б) Верховна Рада України;
- в) Міністерство фінансів України;
- г) Кабінет Міністрів України.

31. Передача на зберігання в кредитній установі грошових сум, цінних паперів (акцій, векселів, облігацій, чеків) та інших цінностей, — це:

- а) інкасація;
- б) дисконтування;
- в) облік;
- г) депонування.

32. Важлива банківська операція, при якій кошти списуються з відповідного рахунка чекодавця і зараховуються на рахунок чекоутримувача, називається:

- а) оплатою чека;
- б) здаванням чека в банк;
- в) виписуванням чека;
- г) списанням чека.

33. Хто ставить свій підпис на зворотному боці чека, що є обов'язковим?

- а) банк-емітент;
- б) чекодавець;
- в) платник;
- г) чекоутримувач.

34. Які із способів застосування характеризують чек як технічний засіб для приведення в рух готівки?

а) чекоутримувач подає чек у банк для перерахування зазначеної в чеку суми на його рахунок;

б) сам чекодавець або чекоутримувач може одержати за чеком у банку гроші готівкою;

в) чекоутримувач передає чек третій особі за оплату товарів (робіт і послуг) або погашення своїх боргів, а ця третя особа передає четвертій особі;

г) чекодавець може передати чек іншій особі в оплату товарів (робіт і послуг) або погашення своїх боргів.

35. Який зі способів відправлення чека одержувачеві є за сучасних умов неприйнятним?

а) національною поштою;

б) електронною поштою;

в) за допомогою служб експрес-доставки;

г) відправленням посильного.

36. У скількох примірниках, як правило, заповнюються бланки на інкасо чека?

а) у двох;

б) у трьох;

в) в одному;

г) у чотирьох.

37. Фізична особа, зразок підпису якої поставлений на дорожньому чеку в момент продажу, — це:

а) власник;

б) кредитор;

в) чекодавець;

г) банк – емітент.

38. Де не можна обміняти дорожні чеки на місцеву готівку:

а) у пунктах обміну грошей;

б) у банках;

- в) у страхових компаніях;
- г) у відділеннях American Express Travel Services?

39. Із якого періоду часу було припинено обіг дорожніх чеків «American Express» на території всіх країн СНД?

- а) 1 серпня 2011 р.;
- б) 1 серпня 2012 р.;
- в) 1 серпня 2013 р.;
- г) 1 серпня 2010 р.

40. Інструментом розпорядження коштами, наявними на розрахунковому рахунку, є:

- а) облігація;
- б) чек;
- в) акредитив;
- г) вексель.

Список літератури

1. Закон України «Про платіжні системи та переказ коштів в Україні» від 05.04.2001 № 2346-III [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2346-14>

2. «Положення про порядок здійснення операцій з чеками в іноземній валюті на території України» затверджене Постановою Правління Національного банку України № 520 від 29.12.2000 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0152-01>

3. Гроші та кредит : підруч. / М. І. Савлук, А. М. Мороз, І. М. Лазепко та ін.; за заг. ред. М. І. Савлука. — 4-те вид., переробл. і допов.— К.: КНЕУ, 2006. — 744 с. [Електронний ресурс]. — Режим доступу :

Тема 9. БОРГОВІ ЦІННІ ПАПЕРИ — ОБЛІГАЦІЇ

- 9.1. Класифікація облігацій.
 - 9.1.1. Класифікація за емітентами.
 - 9.1.2. Класифікація за конвертованістю.
 - 9.1.3. Класифікація за валютою.
- 9.2. Вартісні характеристики облігацій.
- 9.3. Оцінювання облігацій.
- 9.4. Кількісні моделі оцінювання облігацій.
 - 9.4.1. Основні параметри облігації.
 - 9.4.2. Основні показники оцінювання.
 - 9.4.3. Безкупонні облігації.
 - 9.4.4. Купонні (процентні) облігації.
 - 9.4.5. Дисконтні облігації.
 - 9.4.6. Середня ціна облігації.

Ключові терміни: облігація, класифікація облігацій, державні облігації, муніципальні облігації, корпоративні облігації, конвертовані облігації, єврооблігація, євробонди, євронота, фінансова суть облігації, вартісні характеристики облігації, номінальна вартість, емісійна вартість, емісія облігацій, ринкова вартість, іменні, облігації на пред'явника, серійні, ординарні, гарантовані, незабезпечені, з правом дострокового викупу, з правом дострокового погашення, конвертовані, дисконт, дезажіо, премія, ажіо, оцінювання інвестиційної привабливості регіону, оцінювання фінансової стійкості та платоспроможності підприємства-емітента, оцінювання характеру обігу облігації на ринку цінних паперів, оцінювання умов емісії облігації, вигоди емісії облігацій, негативні особливості емісії облігацій, розміщення (продаж) облігацій, ціна облігації, викупна

ціна, процентна ставка, купонна процентна ставка, дата погашення, дати виплат процентів, ринкова (реальна) ціна облігації, середня ціна облігації

9.1. Класифікація облігацій

Облігація (лат. *obligatio* — зобов'язання; англ. *bond* — довгострокова, *note* — короткострокова) — емісійний борговий цінний папір, власник якого має право одержати від емітента облігації в обумовлений термін її номінальну вартість грошима або у вигляді іншого майнового еквівалента. Також облігація може передбачати право власника (утримувача) на отримання процента (купона) від її номінальної вартості або інші майнові права.

Фінансова суть облігацій дуже подібна до кредитування. Облігації слугують інструментом додаткового джерела залучення коштів для емітента, будучи еквівалентом позики. Іноді їх випуск має цільовий характер — для фінансування конкретних програм або об'єктів, дохід від яких надалі стає джерелом для виплати доходу за облігаціями.

Облігації можна класифікувати за будь-якою їх ознакою, наприклад, — емітентом, терміном звернення, типом доходу, конвертованості валюти (зокрема й щодо емітента, наприклад — єврооблігація), цілями випуску (наприклад — інфраструктурна облігація, військова позика), за інвестиційною привабливістю та рейтингом.

9.1.1. Класифікація за емітентами

Державні облігації (англ. *Government bonds*), або суверенні облігації (англ. *Sovereign bonds*) — цінний папір, емітований з метою покриття бюджетного дефіциту, тобто з метою поповнення державного бюджету. Такі облігації випускаються від імені уряду, або від місцевих органів влади, або від імені державних чи недержавних підприємств, але обов'язково гарантуються урядом

держави. Ретроспекція державних облігацій окремих країн подана на рис. 9.1, 9.2, 9.3, 9.4, 9.5, 9.6, 9.7.

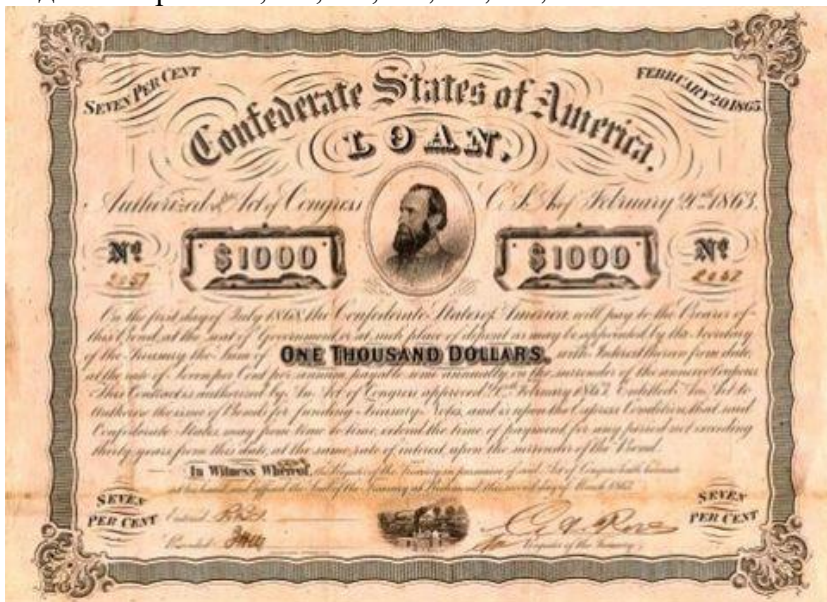


Рисунок 9.1 — Государственные облигации Конфедерации Штатов Америки 1863 года



Рисунок 9.2 — Залізнична облигація Імператорського російського уряду 1898 року



Рисунок 9.3 — Облігація тимчасового уряду Росії, березень 1917 року



Рисунок 9.4 — Облігації державної внутрішньої позики СРСР 1923 та 1930 років



Рисунок 9.6а — Державна облигація внутрішньої позики СРСР 1947 року

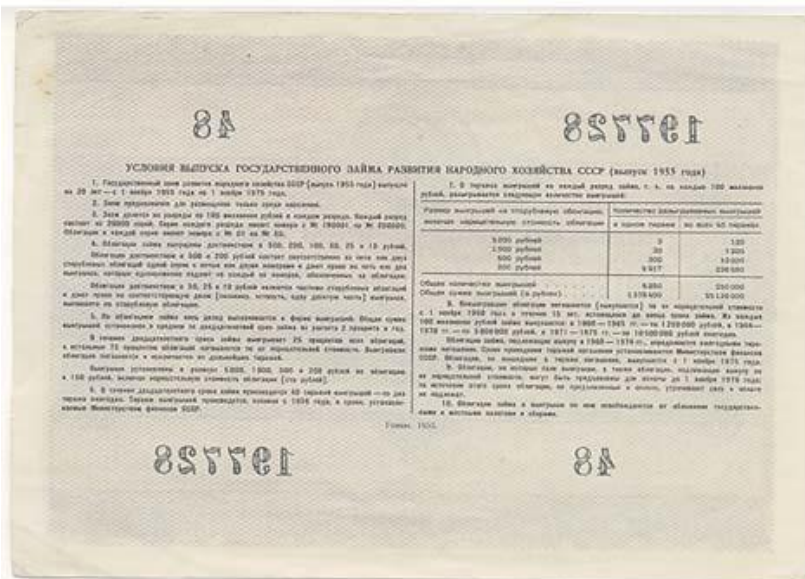


Рисунок 9.6в — Державна облігація внутрішньої позики СРСР 1955 року



Рисунок 9.6г — Державна облигація внутрішньої позики СРСР 1957 року



Рисунок 9.6д — Державна облигація внутрішньої позики СРСР 1966 року



Рисунок 9.6е — Державна облигація внутрішньої позики СРСР 1982 року



УСЛОВИЯ РОССИЙСКОГО ВНУТРЕННЕГО ВЫИГРЫШНОГО ЗАЙМА 1992 ГОДА

1. Российский внутренний выигрышный заем 1992 года выпускается на срок с 1 октября 1992 года по 1 октября 2002 года.

2. Облигации займа свободны в обращении и покупаются учрежденными Сберегательного банка Российской Федерации и другими коммерческими банками, получившими лицензию на право совершения операций.

3. Займ выпускается отдельными разрядами по сумам пять миллионов рублей каждый.

4. Каждый разряд займа состоит из 50000 облигаций номиналом по 20000.

5. Облигация в каждом сроке имеет номер с 001 по 100.

6. Облигации займа выпускаются номинальной стоимостью в 1000 и 500 рублей. Облигации номинальной стоимостью 500 рублей являются исключительными выигрышными облигациями.

7. По облигациям займа всех сроков выплачивается в форме депозитов выигрышей.

Общая сумма выигрышей устанавливается в среднем за десятилетний срок займа на уровне 15 процентов в год.

В течение десятилетнего срока займа выигрывает 32 процента всех облигаций, а остальные 68 процентов облигаций по истечении срока займа выкупаются по их номинальной стоимости.

Выигрышные облигации погашаются в соответствии со следующим порядком выигрышей:

Выигрывает по займу устанавливается в размере 500000, 250000, 100000, 50000, 25000, 10000, 5000, 2000 рублей на каждый миллиард облигаций, включая исключительные выигрышные облигации (по облигации в 500 рублей выплачивается половина выигрыша).

8. В течение десятилетнего срока займа проводится розыгрыш средств между выигрышами - всеми тиражами ежегодно.

Тиражи проводятся начиная с 1992 года в срок, устанавливаемый Министерством финансов Российской Федерации.

7. В тираже выигрыши на каждый разряд займа разбиваются следующим количеством выигрышей:

Размер выигрыша по номинальной стоимости облигации	Количество выигрышей	Сумма выигрышей по рублям
500 000	1	500 000
200 000	5	1 000 000
100 000	10	1 000 000
50 000	20	1 000 000
25 000	40	1 000 000
10 000	4 700	47 000 000
5 000	8 700	43 500 000
2 000	8 314	17 028 000
Итого		102 528 000

8. Облигации, на которые выпад выигрыши, а также невыигранные облигации, подлежащие выкупу по их номинальной стоимости, могут быть оплачены в полном объеме до 1 октября 2002 года. По истечении этого срока облигации, не предъявленные к оплате, утрачивают силу и оплату не получают.

9. Продажа и погашение облигаций производится уполномоченными банками по решению займа, порядок установления которых согласовывается с Министерством финансов Российской Федерации.

1000 ТЫСЯЧА РУБЛЕЙ 1000

Рисунок 9.76 — Державна облигація внутрішньої позики Російської Федерації 1992 року

Муніципальні облигації (англ. *Municipal bonds*), або місцеві облигації, — випускаються з метою поповнення місцевих бюджетів (рис. 9.8, 9.9).



Рисунок 9.8 — Облігація міста Сан-Франциско 1875 року, США



Рисунок 9.11 — Облігція Рязансько-Уральської залізниці, Російська імперія, 1898 рік



Рисунок 9.13 — Облігация Рибинської залізниці (оформлена трьома мовами), Російська імперія, 1894 рік



Рисунок 9.14 — Облігация Російського Донецького товариства каменевугільної та заводської промисловості, Російська імперія, 1895 рік



Рисунок 9.15 — Облігация Санкт-Петербурзького товариства довгострокового кредиту (міжнародна), 1907 рік



Рисунок 9.16 — Облігация вигранної позики акціонерного товариства відкритого типу «Елво», Російська Федерація, 1994 рік

9.1.2. Класифікація за конвертованістю

Конвертовані облигації — борговий інструмент із фіксованою процентною ставкою, що дає утримувачу право обміняти облигації та купони на певну кількість звичайних акцій або інших боргових інструментів даного емітента за наперед обумовленою ціною (ціна конвертації) і не раніше попередньо встановленої дати. Після конвертації облигація припиняє існування, а разом з нею і боргове зобов'язання емітента. Конвертовані облигації випускають і уряд, і компанії.

9.1.3. Класифікація за валютою

Єврооблігація (також на фінансовому сленгу «євробонди», або «євробони», — від англ. *eurobond*) — облигація, випущена у валюті, яка є іноземною для емітента, що розміщується за допомогою міжнародного синдикату андерайтерів серед зарубіжних інвесторів, для яких ця валюта також є іноземною.

Єврооблігації — міжнародні боргові зобов'язання, що випускаються позичальниками (міжнародними організаціями, урядами, місцевими органами влади, великими корпораціями, зацікавленими в одержанні коштів на тривалий термін — від 1 року до 40 років (здебільшого від 3 до 30 років) під час отримання довгострокової позики на європейському фінансовому ринку в будь-якій єрвалюті.

Єврооблігації мають купони, що дають право на одержання процентів в обумовлені терміни. Вони можуть мати подвійну деномінацію, коли виплата процентів здійснюється у валюті, відмітній від валюти позики.

Єврооблігації можуть випускатися з фіксованою або плаваючою ставкою процента.

Приставка «євро» на сьогодні — данина традиції, оскільки перші єврооблігації з'явилися в Європі й торгівля ними здійснюється загалом там.

Перший випуск єврооблігацій відбувся в 1963 році італійською державною компанією з будівництва доріг Autostrade (60 000 облігацій номіналом 250 доларів). До цього були й інші приклади позик в Європі в доларах США, але даний приклад є класичною схемою розміщення.

Виділяють 2 види єврооблігацій: євробонди і євроноти.

Євробонди являють собою пред'явницькі цінні папери, які депонуються у депозитаріях при торгових системах. Їх розміщують на ринках в основному країни, що розвиваються. За євробондами не резервується забезпечення, що робить їх випуск зручним для емітентів.

Євронота (англ. *Euronote, note* — короткострокова) — короткострокове зобов'язання з плаваючою процентною ставкою. Розміщується на євровалютному ринку (не плутати з ринком єврозони). Випускаються з гарантіями банку для забезпечення кредитів у середньостроковому періоді.

Євроноти випускаються на термін від 3 до 8 місяців і базуються на ставці LIBOR (із премією за банківські послуги). Фактично євроноти являють собою короткострокові цінні папери і використовуються переважно для надання середньострокових кредитів. Емітенти укладають угоду з банками, за яким ті зобов'язуються викуповувати в них євроноти впродовж 5—10 років у міру закінчення строку попереднього випуску, що гарантує позичальникам середньострокове кредитування.

Євроноти — іменні цінні папери, які емітуються країнами з розвиненою ринковою економікою. На відміну від євробондів випуск євронот передбачає створення забезпечення.

Різновидом єврооблігацій також є **облігації «драгон»** (англ. *dragon bonds*) — євродоларові облігації, розміщені на азійському (здебільшого японському) ринку і мають лістинг (реєстрацію) на якій-небудь азійській біржі, зазвичай у Сінгапурі та Гонконгу.

Класифікації за типом доходу, а також за інвестиційною привабливістю і рейтингом будуть наведені далі.

9.2. Вартісні характеристики облігацій

Фінансова суть облігації. Випуск і продаж облігацій — це для емітента позичання грошей (взяття кредиту) на час дії облігації, а для покупця — передача грошей у кредит під проценти. Облігація — це інструмент кредитування, за допомогою якого гроші беруться у кредит не в банку, а минаючи банки.

Загальним доходом за облігацією є сума виплачуваних процентів (купонів) та/або розмір дисконту при купівлі.

Відповідно до ст. 7 Закону України «Про цінні папери і фондовий ринок» облігація — це 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 дохід за облігацією, якщо інше не передбачено умовами розміщення.

Облігації мають три вартісні характеристики: номінальну, емісійну та ринкову.

Номінальна вартість — це сума позики, зазначена на бланку облігації, яку буде повернено в зазначений строк після виплати доходів за облігацією (у вигляді процентів або різниці між купівельною та номінальною вартістю).

Номинальна вартість облигації — це вартість погашення облигації. На відміну від акції емітент може продавати свої облигації не лише за емісійною вартістю, а й за ціною, яка може бути вищою або нижчою від номінальної.

Емісійна вартість — це вартість облигації, за якою вони розміщуються (продаються) емітентом на первинному ринку (тобто при першому продажу).

Емісія облигацій може здійснюватися практично всіма суб'єктами підприємницької діяльності, за винятком інвестиційних фондів та компаній. Прибуток від облигацій виплачується за рахунок коштів, що залишаються після розрахунків із бюджетом, і проведення інших обов'язкових платежів. Державні облигації випускаються за рішенням КМ України. Комерційні банки можуть купити їх за рахунок власних і позикових коштів. Прибуток за державними цінними паперами не оподатковується.

Ринкова вартість — це вартість, за якою облигації реалізуються на вторинному ринку.

Залежно від того, яким умовам відповідає та чи інша облигація, їх можна згрупувати так.

Відповідно до механізму виплати процентної ставки — **іменні** (*registered bonds*), процентні виплати за якими поштою або інакше переправляються безпосередньо власникам, чії імена зазначені в облигації та занесені в книгу реєстрації, та облигації **на пред'явника** (*coupon bonds*), до яких додаються купони на одержання процентних виплат на кожну дату платежу. Власник відрізає відповідний купон і пред'являє його до сплати, коли ця дата настає.

Відповідно до принципів викупу (погашення) — **серійні** (*serial bonds*), які погашаються послідовно за серіями через визначені інтервали часу, та ординарні (*ordinary or single — payment bonds*), які викуповуються одночасно в певний день.

Відповідно до ступеня безпеки — **гарантовані** (*secured bonds*), упевненість у погашенні яких у встановлений строк базується на оголошеній заставі нерухомого майна або інших фондів, і **незабезпечені** (*unsecured bonds*), що не підкріплені певною заставою.

Відповідно до можливостей дострокового викупу (погашення) облігації з **правом дострокового викупу** (*callable or optional bonds*), які за ініціативою емітента можуть викуповуватися раніше зафіксованого кінцевого строку; з **правом дострокового погашення** (*redeemable bonds*), які за бажанням власника можуть у будь-який момент вільно обмінюватися на гроші, і **конвертовані** (*convertible bonds*), які за бажанням власника можуть обмінюватися на інші цінні папери (як правило, на прості акції), що випускаються емітентом.

Придбання облігації з правом дострокового викупу пов'язане з великим ризиком для інвестора. Це викликано тим, що власник облігації не може точно знати, коли її буде відкликано. Крім того, емітент викупить облігацію, коли вигідно йому і не вигідно її власнику. Як правило, емітент відкликає облігацію тоді, коли рівень процентних ставок на ринку знизиться. Тому він викуповує облігацію, щоб випустити нову під більш низький процент, і таким чином зменшує фінансовий тягар обслуговування свого боргу. Оскільки процентні ставки на ринку знизилися, власник облігації, коли одержить кошти за викуплений папір, зможе реінвестувати їх лише під нижчий процент. Щоб зробити таку облігацію більш привабливою, емітент передбачає умови викупу папера за ціною вищою, ніж номінал. Інвестиційна привабливість облігації може також досягатися за рахунок нижчої ціни продажу.

Облігація з правом дострокового погашення дає можливість інвестору достроково пред'явити її емітенту для викупу. При розміщенні такі облігації, як правило,

коштують дорожче, оскільки в цьому випадку ризик бере на себе емітент.

9.3. Оцінювання облігацій

Облігації дають можливість їх власникам очікувати на одержання грошових коштів у перспективному періоді за трьома напрямками: у вигляді процентів; через продаж облігацій, якщо збільшилась їх ринкова вартість; за погашення (викупу) їх емітентом за номінальною вартістю.

Дохід у вигляді процентів виплачується з періодичністю (квартал, півріччя, рік тощо) відповідно до номінальної вартості облігації та ставки (норми) процента.

Курс облігацій на ринку цінних паперів залежить від попиту та пропозиції на них, які, у свою чергу, визначаються доходами за облігаціями, рівнем позичкового процента, ступенем дохідності альтернативних вкладень грошових коштів, зокрема й інших облігацій. Тому ринкова вартість кожної конкретної облігації у визначений момент часу може бути вищою або нижчою за номінальну, підвищуватися або знижуватися.

Однак у цьому процесі, на відміну від коливань курсів акцій, є одна особливість. Якщо на ринку цінних паперів є облігації кількох корпорацій, номінал яких однаковий, то зрозуміло, що більший попит буде на ті, у яких вища процентна ставка. Ринкова ціна таких облігацій збільшиться вище від зафіксованої номінальної, а в конкурентів вона може знизитися нижче від номінального рівня. Таке коливання ринкових цін на облігації дає можливість отримувати дохід від продажу.

Різниця між номіналом облігації та ціною, яка є нижчою від номіналу, має назву дисконту, або дезажію. Наприклад, номінал облігації — 1000 грн, ціна купівлі — 800 грн. Тоді дисконт, або дезажію, дорівнює 200 грн.

Різниця між ціною облігації, якщо вона є вищою за номінал, і номіналом — є премією, або ажіо. Наприклад, якщо номінал облігації 1000 грн, а ціна продажу облігації 1100 грн, то премія буде дорівнювати 100 грн.

Котирування облігацій прийнято давати у відсотках. При цьому номінал папера береться за 100 %. Для того щоб визначити за котируваннями вартість облігації в гривнях, потрібно помножити котирування у відсотках на номінал облігації. Наприклад, номінал облігації дорівнює 1000 грн, курс — 96 %. Це означає, що цінний папір коштує 960 грн.

Зміна ціни облігації вимірюється в пунктах. Один пункт дорівнює 1 %. Наприклад, ціна папера збільшилася з 90 до 95 %. Це означає, що вона зросла на 5 пунктів.

У країнах із розвинутою економікою широко використовується рейтингове оцінювання інвестиційних якостей облігацій. Форми такого оцінювання наведено в табл. 9.1.

Рейтинг не присвоюється облігаціям, які випущені центральними державними органами, оскільки вони вважаються абсолютно надійними.

Оцінювання інвестиційних якостей облігацій здійснюється за такими параметрами:

- видами облігацій за характером емітента, строками погашення та формами виплати доходу;

- інвестиційною привабливістю регіону (лише для облігацій місцевої позики);

- фінансовою стійкістю і платоспроможністю підприємства-емітента (лише за облігаціями підприємств);

- характером обігу облігацій на ринку цінних паперів;

- умовами емісії облігацій.

Вид облігацій за характером емітента, строками погашення та формами виплати доходу істотно впливає на рівень доходності, ризику й ліквідності.

Таблиця 9.1 — Форми рейтингового оцінювання інвестиційних якостей облігацій

Індекс оцінювання		Значення індексу
«Стандарт енд Пурс»	«Мудіс» (Moody's)	
AAA	Aaa	Найвищі інвестиційні якості
AA	Aa	Високі інвестиційні якості
A	A	Інвестиційні якості вищі від середнього рівня
BBB	Bbb	Середні інвестиційні якості
BB	Bb	Інвестиційні якості нижчі від середнього рівня
B	B	Спекулятивні облігації з низьким кредитним рейтингом
CCC	Ca	Високий ступінь ризику неплатежу
CC	C	Високоспекулятивні облігації
C	C	Низькі інвестиційні якості

Рейтинг не присвоюється облігаціям, які випущені центральними державними органами, оскільки вони вважаються абсолютно надійними.

Оцінювання інвестиційних якостей облігацій здійснюється за такими параметрами:

- видами облігацій за характером емітента, строками погашення та формами виплати доходу;
- інвестиційною привабливістю регіону (лише для облігацій місцевої позики);
- фінансовою стійкістю і платоспроможністю підприємства-емітента (лише за облігаціями підприємств);
- характером обігу облігацій на ринку цінних паперів;
- умовами емісії облігацій.

Вид облігацій за характером емітента, строками погашення та формами виплати доходу істотно впливає на рівень дохідності, ризику й ліквідності.

Найменш ризикованими в економічній теорії та практиці вважають облігації внутрішньої державної позики, за ними йдуть облігації місцевих позик, на останньому місці облігації компаній і фірм, хоча рівень ризику навіть за ними значно нижчий, ніж за привілейованими акціями тих самих емітентів.

Відповідно диференціюється й рівень доходу, що компенсує ризикованість вкладень. Зі зростанням строку погашення ступінь ризику також підвищується, його посилює й ризик зростання інфляції (а відповідно і позичкового процента).

При визначенні мети вкладання коштів інвесторові потрібно врахувати класифікацію облігацій за формами виплати процента (доходу). Якщо метою є збільшення капіталу в грошовій формі, то інвестування може здійснюватися в процентні облігації, що мають більш високу поточну ліквідність.

Безпроцентні (цільові) облігації викликають інтерес у інвесторів у кількох випадках: за значного дефіциту товару або послуги, що призначається для виплати у вигляді процента (доходу) за цією облігацією, а також за істотної різниці між стартовою ціною придбання облігації та реальною вартістю товару (послуги).

Оцінювання інвестиційної привабливості регіону необхідне тому, що частина регіонів одержує від держави значні обсяги субсидій і субвенцій і може відчувати серйозні фінансові труднощі за погашення облігацій. Тому за вкладання коштів у облігації внутрішньої місцевої позики необхідно вивчити динаміку сальдо їх бюджетів і структуру джерел формування їх структурної частини.

Оцінювання фінансової стійкості та платоспроможності підприємства-емітента має на меті виявлення кредитного рейтингу підприємства, ступеня його фінансової стійкості, прогноз на період погашення облігації, а також оцінювання частково сформованого викупного фонду за короткостроковими зобов'язаннями.

Оцінювання характеру обігу облігації на ринку цінних паперів базується на вивченні коефіцієнта співвідношення її ринкової ціни та реальної вартості. Цей показник істотно залежить від ставки процента на фінансовому ринку. Якщо вона зросте, то ціна облігації знизиться внаслідок фіксованої величини доходу за нею (і навпаки). Крім того, реальна ринкова вартість облігації залежить також від строку, що залишився до її погашення емітентом. Чим він більший, тим вищий ризик облігації й нижча теперішня вартість, що визначає й менший рівень ринкової ціни.

Оцінювання умов емісії облігації передбачає вивчення: мети та умов емісії, періодичності виплат процента та його розміру, умов погашення основної суми тощо. За оцінки потрібно мати на увазі, що більш часта періодичність виплат може перекрити вигоди для інвестора, одержані від більшої величини процента.

Емісія облігацій дає підприємству певні вигоди:

1. Підприємство одержує відносно дешевші ресурси та доступ до широкого кола кредиторів.

Як правило, вартість взятих у борг грошей через випуск корпоративних облігацій дорівнює проценту депозитної ставки банку (кредитна значно вища).

2. Для того щоб залучити кошти, не потрібна ліквідна застава, яку вимагають банки за кредитування. За емісії облігацій важливішими є ім'я компанії та довіра до неї.

3. Існує можливість кредитувати (або одержувати кредити) поза банківською системою. Банк як фінансовий посередник через свої послуги збільшує вартість кредиту.

Оминаючи банк, одне підприємство може прокредитувати інше з більшою вигодою (підприємство-позичальник випускає облігації, а підприємство-кредитор їх купує).

4. Емітент не втрачає своєї незалежності. Основним документом для інвесторів є проспект емісії, а типовий договір емітент облігацій визначає сам. Щодо банківського кредитування, то кредитний договір пов'язаний із певними обмеженнями й зобов'язаннями для позичальника.

Іноді банк диктує позичальнику, куди перераховувати кошти, обмежує його господарську діяльність, контролює рух коштів на рахунках тощо.

5. У випадку акціонерного товариства емісія облігацій не порушує структури власності на відміну від емісії акцій, яка становить більшу небезпеку для власників товариства.

6. Підприємство-емітент має можливість дострокового викупу облігацій і зниження ціни обслуговування боргу, якщо отримає доступ до дешевших ресурсів або отримає більшу виручку раніше, ніж передбачалося.

Маючи багато позитивних якостей, емісія облігацій як джерело інвестиційних ресурсів має певні **негативні особливості**. Основні з них такі.

Необхідність повернення боргу за облігаціями. Гроші, одержані через випуск акцій, повертати не обов'язково.

За публічного продажу облігацій підприємство одержує багатьох кредиторів. За банківського кредитування кредитор один.

Емісія облігацій пов'язана з більшими витратами, ніж за банківського кредитування.

Підприємство, що має намір випустити облігації, повинне відповідати певним вимогам. Зокрема, необхідним критерієм є позитивне ставлення до підприємства потенційних інвесторів, оптимальне співвідношення власних і позичкових коштів.

Першими кроком в емісії облігацій є вибір андерайтера (організатора розміщення) облігацій, яким може бути інвестиційна компанія або банк.

Проводити розміщення облігацій самостійно, тобто без залучення фінансових посередників, доцільно лише тоді, коли підприємство планує продати весь випуск облігацій наперед відомому колу інвесторів або розмістити невеликий його обсяг серед своїх працівників.

Перш ніж проводити емісію облігацій, підприємство повинне визначити форму їх випуску, строк обігу та ставку дохідності.

Найбільші перспективи в Україні мають іменні бездокументарні облігації, коли емітент не зазнає витрат на підготовку бланків цінних паперів, а для покупця спрощується процедура їх купівлі-продажу.

Підприємство може розмістити облігації на короткий строк під невеликий процент, але при цьому сильно ризикувати або не ризикувати й випустити облігації на триваліший строк і під вищий процент.

Щодо дохідності облігацій, то вона повинна трохи перевищувати процентну ставку банківського депозиту, а також конкурувати з дохідністю інших облігацій на ринку.

Основним етапом розміщення цінних паперів є розроблення проспекту емісії, оскільки на наступних етапах відбувається практична реалізація всіх положень, викладених у проспекті. У ньому повинні бути чітко визначені такі положення:

- основні характеристики та фінансові аспекти випуску облігацій;

- права їх власників;

- випадки дострокового погашення облігацій;

- спосіб, строк і порядок їх розміщення;

- механізм визначення ціни розміщення;

- умови та порядок оплати облігацій;

- порядок зберігання та обліку прав на них;
- порядок погашення цих цінних паперів, оподаткування доходів за ними й виплати процентів.

По суті, проспект емісії є довідковою інформацією про підприємство, а її підготовка не потребує спеціальних зусиль.

Існує кілька способів розміщення (продажу) облігацій:

- продаж облігацій прямо, тобто поза торговельною системою, біржами та послугами брокерів. Він виправданий, якщо коло потенційних інвесторів обмежене й немає необхідності витратитися на комісійні посередникам. У цьому разі підприємство повинне мати фахівців із роботи з цінними паперами;
- розміщення на аукціоні або на біржі. Сьогодні цей спосіб є найбільш поширеним в Україні;
- розміщення за участі комерційного банку як посередника.

9.4. Кількісні моделі оцінювання облігацій

Проблема ефективного використання фінансових інструментів вимагає від суб'єктів ринку застосування моделей та механізмів їх фінансового оцінювання. Облігації (*bonds*) є фінансовим інструментом у формі цінних паперів із фіксованим доходом (*fixed income securities*). Розрахунок показників оцінювання облігацій базується на зіставленні інвестиційних витрат на облігації, з одного боку, і сум повернення за ними — з іншого. Порівняння витрат та надходжень за облігаційними цінними паперами здійснюється за допомогою розрахунків **приведеної** вартості потоку очікуваних грошових надходжень.

9.4.1. Основні параметри облігації

Ціна облігації, що зазначена на ній, за якою вона могла б продаватися емітентом на первинному ринку (але не обов'язково) та за якою обов'язково буде погашатися, є номінальною ціною (вартістю) (*face value*), або первісною ціною (вартістю) (*par value*), називається номінальною ціною, або номіналом, і буде позначатися *pv*.

Викупна ціна (*redemption value*) — ціна, за якою проводиться погашення облігації, якщо погашення не за номіналом, позначення — *rv*.

Процентна ставка, за допомогою якої розраховується сума виплат за облігацією, — це облігаційна ставка (*bond rate*). Інша назва такої ставки — норма дохідності, ще один варіант назви — купонна процентна ставка (*coupon rate*), позначимо *g*.

Дата погашення облігації (*date of maturity*), тобто дата, коли облігація закінчує своє існування і здійснюється кінцевий розрахунок за обов'язками облігації.

Дати виплат процентів. Виплати процентів можуть здійснюватися щорічно, за півріччями або щоквартально, щомісячно, а іноді лише один раз у кінці строку дії облігації.

9.4.2. Основні показники оцінювання

Основних оцінних показників для фінансових інструментів, а отже, і для облігацій — три.

Особливості формування суми повернення грошей за конкретними видами фінансових інструментів визначають різноманітність варіантів розрахунку ринкової (реальної) ціни.

Перший показник — ціна в будь-який момент «роботи» облігації — ринкова (реальна) ціна облігації (*market price*), яку позначимо через *MP*. Загальна модель розрахунку ринкової (реальної) ціни фінансового інструмента, в тому числі й облігації, має такий механізм:

$$MP = \sum_{t=1}^n \frac{P_t}{(1+i)^{n_t}}, \quad (9.1)$$

де P_t — очікуваний дохід у кінці t -го періоду використання фінансового інструмента;

n_t — кількість періодів нарахувань процентів за ставкою i у проміжку часу t від MP до n_t ;

i — необхідна ставка прибутковості фінансового інструмента, яка повинна бути не меншою за процентну ставку за банківськими депозитами.

Другий показник — курс фінансового інструменту (*quote, quoted price*), у тому числі й курс облігації. Під курсом розуміють купівельну ціну однієї облігації з розрахунку на 100 грошових одиниць номіналу.

Загальний механізм розрахунку курсу облігації P_q , %, проводиться за формулою

$$P_q = \frac{MP}{pv} \cdot 100 \% . \quad (9.2)$$

Третій показник — дохідність (*yield*), або прибутковість, — це показник інвестиційної ефективності для інвестора у вигляді річної процентної ставки складних процентів, тобто це ефективна складна процентна ставка. Позначимо прибутковість (дохідність), %, та нагадаємо загальну формулу розрахунку

$$y = \frac{pv - MP}{pv} \cdot 100 \% . \quad (9.3)$$

Розглянемо застосування вищезазначених показників стосовно конкретних видів облігацій.

9.4.3. Безкупонні облігації

Облігації з виплатою процентів та номіналу в кінці строку. Проценти за такою облігацією нараховуються за весь строк і виплачуються однією сумою (*lump sum*) разом із номіналом. Купонний дохід відсутній і поточну дохідність умовно можна вважати нульовою тому, що відповідні проценти виплачують в кінці строку. Саме тому облігації з виплатою процентів та номіналу в кінці строку іноді іменують безкупонними облігаціями. Отже, безкупонні облігації, або облігації з нульовим купоном (*pure discount bonds* або *zero-coupon bonds*), — це облігації, виплата за якими здійснюється лише один раз у день їх погашення. Дата погашення збігається з датою виплати процентів за безкупонною облігацією, але треба зазначити, що інколи дисконтні облігації (див. 9.4.5) називають також безкупонними, що приводить до певної плутанини при використанні терміна «безкупонна облігація».

Оцінювання **ринкової ціни облігації** з виплатою всієї суми процентів при її погашенні розраховується за формулою

$$MP_z = \frac{pv + pv \cdot g_t}{(1 + i)^{n_t}}. \quad (9.4)$$

Сутність цього розрахунку в такому. Поточна вартість облігації MP_z із виплатою всієї суми процентів при її погашенні $pv \cdot g_t$, (де g_t — сума ставок g у проміжку часу t від MP_z до n_t), дорівнює сумі номіналу pv і процентів $pv \cdot g_t$ на дату майбутньої виплати, що продисконтовані (приведені) до теперішньої вартості:

- за ставкою i , що дорівнює очікуваній нормі інвестиційного прибутку (доходу);
- за кількістю періодів нарахування n у проміжку часу від дати MP_z до дати погашення облігації.

Курс облігації з виплатою всієї суми процентів при її погашенні розраховується за формулою (9.2) або за умови підставлення у формулу (9.2) формули (9.4) маємо такий розрахунок:

$$P_{qz} = \frac{1 + g_t}{(1 + i)^n} \cdot 100 \% . \quad (9.5)$$

У разі коли відомі або ринкова ціна облігації, або курс облігації, доречними будуть розрахунок дохідності (прибутковості) безкупонної облігації та порівняння її з очікуваною прибутковістю. Розрахунок прибутковості здійснюється за допомогою перетворення формули (9.4) стосовно показника i , який i відображає показник дохідності y :

$$y = i = \left[n \sqrt{\frac{pv + pv \cdot g_t}{MP_z}} - 1 \right] \cdot 100 \% , \quad (9.6)$$

або
$$y = i = \left[n \sqrt{\frac{pv + pv \cdot g_t}{P_{qz} \cdot pv}} - 1 \right] \cdot 100 \% , \quad (9.7)$$

або
$$y = i = \left[n \sqrt{\frac{1 + g_t(\%)}{P_{qz}}} - 1 \right] \cdot 100 \% . \quad (9.8)$$

9.4.4. Купонні (процентні) облігації

Купонна (*coupon bond*), або процентна, облігація зобов'язує її емітента здійснювати періодичні виплати процентів, які називаються купонними платежами (*coupon payments*), власнику облігації впродовж строку її

обернення, а потім виплатити на дату погашення номінальну вартість облигації та останню суму процентів. Періодичні виплати процентів називаються купонними платежами. Це пов'язано з тим, що такі облигації мають купони, які відрізаються з настанням строку платежу та подаються емітентові для одержання процентів.

Оцінювання **реальної (ринкової) вартості** купонної облигації MP_c , яку ще називають облигацією з періодичною виплатою процентів, — це базисна модель оцінювання вартості облигації (*Basis Bond Valuation Model*), що має такий вигляд:

$$MP_c = \sum_{t=1}^n \left(\frac{pv \cdot g_t}{(1+i)^{n_t}} \right) + \frac{pv}{(1+i)^n}. \quad (9.9)$$

Зміст базисної моделі в тому, що поточна реальна вартість облигації дорівнює сумі всіх її процентних надходжень за період, що залишився до погашення, та номіналу, приведених (продисконтованих) до теперішньої вартості за ставкою дохідності (i), яку очікує інвестор.

Курс облигації з виплатою всієї суми процентів при її погашенні розраховується також за формулою (9.4). Якщо підставити у формулу (9.4) значення MP_c із формули (9.9), то розрахунок курсу облигації з періодичною виплатою процентів буде мати такий вигляд:

$$P_{qc} = \left[\sum_{t=1}^n \left(\frac{g_t}{(1+i)^{n_t}} \right) + \frac{1}{(1+i)^n} \right] \cdot 100 \% . \quad (9.10)$$

Прибутковість облигації може характеризуватися декількома показниками, що залежать від характеристики облигації. Для облигацій, що погашаються у кінці строку, на який вони випущені, та здійснюють періодичні виплати

процентів, прибутковість вимірюється купонною, поточною та повною прибутковістю.

Купонна прибутковість — це процентна ставка, зазначена на облігації, за якої емітент зобов'язується сплачувати проценти за кожним купоном. Платежі за купонами можуть здійснюватися щорічно, за півріччями, щоквартально. Іншими словами, купонна дохідність (*coupon rate*) — це процентна ставка дохідності g відносно номіналу облігації, яка використовується для розрахунку купонних платежів. Платежі за купонами можуть здійснюватися щорічно, за півріччями, кварталами.

Поточна прибутковість (*current yield*) облігації (річна, піврічна, квартальна) характеризується вираженням у відсотках відношенням виплачуваного за облігацією річного (піврічного, квартального) процента до ціни її придбання, тобто

$$y = i_t = \frac{Pv \cdot g_t}{MP_c} \cdot 100 \% , \quad (9.11)$$

$$\text{або} \quad y = i_t = \frac{g_t (\%)}{P_{qc}} \cdot 100 \% . \quad (9.12)$$

Поточна прибутковість облігації не враховує зміни її ціни за строк існування облігації.

Для того щоб ураховувати і цей вид прибутковості облігації, фінансові аналітики розраховують показник **повної прибутковості облігації**, або прибутковості при погашенні (*yield-to-maturity*), ще його називають також **ставкою поміщення**. Визначивши ставку поміщення у вигляді річної ставки складних або простих процентів, можна робити висновок про ефективність придбання облігації.

Нарахування процентів за ставкою поміщення на ціну придбання дасть прибуток, еквівалентний фактично одержуваному за нею прибутком за весь період обігу облігації до моменту її погашення. Ставка поміщення є розрахунковим показником і в явному вигляді на ринку цінних паперів не фігурує.

Для розрахунку ставки поміщення спочатку необхідно розрахувати вартість купонної облігації на дату погашення — FV_c . Сутність такого розрахунку — знаходження майбутньої вартості всіх виплат за облігацією разом із номіналом на дату погашення облігації:

$$FV_c = \sum_{t=1}^n \left(pv \cdot g_t \cdot (1+i)^{n-t} \right) + pv. \quad (9.13)$$

Тоді **ставка поміщення**, або **дохідність при погашенні** (*yield-to-maturity*) y_m , за умов поточної ціни, яка пропонується на момент купівлі-продажу купонної облігації — PV_c , розраховується за формулою

$$y_m = \frac{FV_c - PV_c}{PV_c} \cdot 100 \% . \quad (9.14)$$

Аналіз формули (9.9) дає можливість зробити такий висновок: якщо ціна купівлі купонної облігації дорівнює її номіналу, то дохідність такої облігації дорівнює її купонній дохідності.

Але ціна купівлі купонної облігації може перевищувати її номінальну вартість. Продаж купонної облігації за ціною, вищою ніж номінальна, дає такій облігації назву облігації з премією (преміальна облігація) (*premium bond*). Звісно, це премія для продавця облігації, а

не для покупця (інвестора). У разі продажу купонної облигації з премією, тобто вище від її номіналу, дохідність при погашенні такої облигації буде меншою за поточну дохідність, яка, у свою чергу, є меншою від купонної дохідності. Співвідношення ставок дохідності (прибутковості) для преміальних облигацій:

«Прибутковість при погашенні < Поточна прибутковість <
< Купонна прибутковість».

У разі продажу купонної облигації зі знижкою, з дисконтом, тобто нижче від її номіналу, дохідність при погашенні такої облигації буде більшою за поточну дохідність, яка, у свою чергу, є більшою від купонної дохідності. Співвідношення ставок прибутковості для дисконтних облигацій:

«Прибутковість при погашенні > Поточна прибутковість >
> Купонна прибутковість».

Для приблизного **оцінювання ставки поміщення** співвідносять річний прибуток від облигації із середньоарифметичною її ціною. Середньоарифметична ціна купонної облигації визначається на основі її номінальної вартості pv і ціни придбання P . Потрібно не сплутувати терміни «середньоарифметична ціна купонної облигації» і «середня ціна купонної облигації». Визначення середньої ціни та середнього курсу облигацій розраховується за формулами (9.1) та (9.2). Отже, лише у формулах для приблизного оцінювання ставки поміщення використовують середньоарифметичну ціну облигації (див. формули (9.15) та (9.16)).

Ставка поміщення приблизно для купонних облигацій, придбаних із дисконтом, тобто $P < pv$, дорівнює

$$y_m \approx \frac{g_t \cdot pv + \frac{pv-P}{n}}{\frac{P + pv}{2}} \cdot 100 \% , \quad (9.15)$$

а для купонних облігацій, придбаних із премією, тобто $P > pv$:

$$y_m \approx \frac{g_t \cdot pv - \frac{pv-P}{n}}{\frac{P + pv}{2}} \cdot 100 \% ; \quad (9.16)$$

де n — кількість років, що залишилися до погашення.

9.4.5. Дисконтні облігації

Оцінювання **ринкової ціни облігації**, яка продається за ціною, нижчою від номіналу, тобто з дисконтом (*discount bond*), та за якою проценти не виплачуються, проводиться за такою формулою:

$$MP_d = \frac{pv}{(1+i)^n} . \quad (9.17)$$

Суть такого розрахунку в тому, що поточна реальна ціна такої облігації, що продається зі знижкою без виплати процентів за нею, являє собою номінал, який продискантовано (приведено) до теперішньої вартості за ставкою дисконтування, що дорівнює очікуваній нормі інвестиційного прибутку (дохідності).

Курс облігації, яка продається з дисконтом, звісно, розраховується за формулою (9.2), а також і за формулою

$$P_{qd} = \frac{1}{(1+i)^n} \cdot 100 \% . \quad (9.18)$$

Розрахунок прибутковості дисконтної облигації здійснюється за допомогою перетворення формули (9.17) стосовно показника i , який i відображає показник дохідності (прибутковості) y :

$$y = i = \left[n \sqrt[n]{\frac{pv}{MP_d}} - 1 \right] \cdot 100 \% , \quad (9.19)$$

або

$$y = i = n \sqrt[n]{\frac{1}{P_{qd}} \cdot 100 \%} - 1. \quad (9.20)$$

Також існує ще один показник оцінювання ринкової привабливості облигації. Якщо у формулах розрахунку ринкової ціни облигації застосувати замість показника i , який є показником необхідної ставки прибутковості (розмір обирає інвестор), процентну ставку банківського депозиту, то формули (9.4), (9.9), (9.17) будуть давати розрахунок середньої ціни облигації. Застосування процентної ставки банківського депозиту у формулах курсу облигації (9.5), (9.10), (9.18) дасть результат у вигляді середнього курсу облигації.

9.4.6. Середня ціна облигації

Середня ціна облигації ($C_{сер}$) — це така сума грошового капіталу, яка дає дохід, що дорівнює доходу за облигацією (Do), за умови вкладення цієї суми (тобто суми $C_{сер}$) в банк на депозит.

$$C_{сер} = \frac{D_o}{C_{тдепозит}}, \quad (9.21)$$

де $C_{тдепозит}$ — депозитна ставка в банку (береться за проміжок часу від моменту купівлі облігації до моменту отримання доходу від цієї облігації).

Приклад. На початку року пропонують купити за 1 200 грн облігацію номіналом 1 000 грн зі щорічною виплатою процентів із розрахунку 20 % від номіналу (виплата процентів за облігацією здійснюється в кінці року). Чи купувати облігацію за такою ціною (за 1 200 грн), якщо банківська депозитна ставка дорівнює 18 % річних?

Використовуємо формулу (9.21), в якій $D_o = 200$ грн, а $C_{тдепозит} = 0,18$. Розрахунок за формулою (9.21) дає результат $C_{сер} = 1\ 111$ грн.

Розуміння суті середньої ціни облігації таке: якщо ціна, за якою пропонують купити облігацію, дорівнює або більша від середньої ціни облігації, то купувати облігацію немає сенсу. Краще вкласти ці гроші в банк на депозит.

Отже, купувати зазначену у прикладі облігацію за 1 200 грн не доцільно. Для покупця вигідно купити її за ціною нижче 1 111 грн. Дійсно, якщо купити облігацію за 1 200 грн, то в кінці року буде отримано дохід із неї 200 грн ($1\ 000 \text{ грн} \cdot 0,2 = 200 \text{ грн}$). А якщо замість облігації суму грошей в 1200 грн покласти в банк на рік на депозитний рахунок під 18 %, то в кінці року буде дохід 216 грн ($1\ 200 \text{ грн} \cdot 0,18 = 216 \text{ грн}$), а це більше, ніж дохід від придбання облігації.

Висновки

Облігація — це цінний папір, що посвідчує право її власника на отримання від емітента облігації в передбачений нею строк як суму номінальної вартості

облігації, так і процента з неї або іншого майнового еквівалента.

Облігація — один з найпоширеніших цінних паперів. **Емітентами облігацій можуть бути** як юридичні особи — підприємства, фірми, банки, засновані в будь-якій організаційно-правовій формі (акціонерне (публічне) товариство, будь яке господарське товариство з обмеженою відповідальністю, навіть у визначених законом випадках, — некомерційні організації), а також і держава в особі органів державної влади та структур управління різного рівня.

Облігація — це борговий цінний папір, тому вона має пріоритет порівняно з акціями з точки зору черговості виконання зобов'язань за цінними паперами. Проценти за облігаціями та погашення самих облігацій завжди здійснюються до виплати дивідендів за привілейованими і звичайними акціями. У разі невиконання емітентом зобов'язань за облігаціями інвестори можуть ініціювати законні процедури стягнення заборгованості аж до банкрутства емітента.

Облігації обов'язково мають номінальну вартість і кінцевий термін погашення.

У світовій практиці відомі випадки, коли термін погашення не визначений (наприклад, випуски консолей — державних цінних паперів у Великобританії, перший з яких був зроблений у 1750 році, і які перебувають в обігу і на цей час). Проте випуск облігацій без визначеного терміну погашення — рідкісне явище.

За формою випуску облігації можуть бути випущені як в документарній, так і в бездокументарній формах.

За формою володіння облігації можуть бути як іменними, так і на пред'явника (подавця).

Облігації можуть погашатися:

— грошима (**погашення здійснюється завжди за номіналом**);

— товарами;

— послугами;

— цінними паперами.

В умовах випуску може бути визначено, що при погашенні інвестору видаються інші, заздалегідь визначені цінні папери. Наприклад, у разі конвертованих облігацій вони в момент погашення, як правило, конвертуються у звичайні акції.

Крім того, умови випуску облігацій можуть передбачати інші майнові права.

За методом виплати доходу інвесторам виділяють два основних види облігацій:

1) **процентні, або купонні.**

2) **дисконтні, або безкупонні** (облігації з нульовим купоном, zero-купони).

Процентні, або купонні облігації, отримали таку назву тому, що інвестори отримували регулярний дохід із них у розрахунку зазначеного в облігації відсотка від номінальної вартості. Відсоток від номінальної вартості може мати назву ставки процента, або ставки купона. Факт виплати доходу засвідчувався тим, що із бланка самої облігації вирізувався купон.

Купонний дохід може виплачуватися кілька разів на рік, ставка купона обов'язково фіксується в умовах випуску облігацій як річна ставка. При цьому розмір процентних виплат може бути фіксованим на весь термін обігу облігацій, а може бути плаваючим.

Дисконтні облігації (облігації з нульовим купоном) називаються так тому, що ніяких процентних виплат з них не передбачено. Вони продаються за ціною нижче номіналу (тобто зі знижкою, з дисконтом), а погашаються за номіналом. Дисконт, тобто різниця між ціною

погашення і ціною покупки, становить дохід інвестора. За своєю конструкцією дисконтні облигації такі, що їх ціна не може бути вищою від номіналу.

Рідкісним видом облигацій є **облигації виграшних позик**. У Росії вперше їх почали випускати ще в царські часи, і вони користувалися великою популярністю, що призвело до «перегріву» ринку і його спаду. У ХХ столітті Уряд СРСР неодноразово вдавався до випуску облигацій виграшної позики.

Питання для контролю засвоєння знань

1. Дайте визначення поняття облигації.
2. Класифікація облигацій за емітентами.
3. Класифікація облигацій за умов конвертованості.
4. Класифікація облигацій за валютою.
5. Розкрийте фінансову суть облигації.
6. Розкрийте економічну суть облигації.
7. Назвіть вартісні характеристики облигації.
8. Назвіть параметри, за якими можна оцінити інвестиційні якості облигацій.
9. Переваги емісії облигацій.
10. Недоліки емісії облигацій.
11. Вигоди для покупців облигацій.
12. Негативні моменти для покупців облигацій.
13. Способи розміщення (продажу) облигацій.
14. Основні параметри облигації.
15. Основні оцінні показники облигації.
16. Оцінні показники безкупонних облигацій.
17. Оцінні показники купонних (процентних) облигацій.
18. Оцінні показники дисконтних облигацій.
19. Розрахунок середньої ціни облигації.
20. Сутність середньої ціни облигації та її застосування як механізму оцінювання.

Тестові завдання до теми 9 (правильна відповідь – одна)

1. Як з латинської перекладається термін «облігація»:

- а) вибір;
- б) штраф;
- в) зобов'язання;
- г) цінний папір;
- д) займ?

2. Облігація — це:

а) цінний папір, який засвідчує суму внесеного в банк вкладу юридичної особи і права вкладника на отримання після закінчення встановленого строку суми вкладу та обумовлених процентів;

б) емісійний борговий цінний папір, власник якої має право отримати від емітента в обумовлений термін номінальну вартість цінного папера грошима або у вигляді іншого майнового еквівалента;

в) договір, за яким потенційний покупець або продавець цінних паперів отримує право, але не зобов'язання, зробити купівлю або продаж даного активу за заздалегідь обумовленою ціною у визначений договором момент у майбутньому або упродовж певного відрізка часу;

г) письмове грошове зобов'язання, оформлене за строго встановленою формою, що дає власнику цінного папера право на отримання від боржника певної суми в конкретному місці.

3. Дохід з облігації може бути у вигляді:

- а) курсової різниці;
- б) дивіденду;
- в) дисконту;
- г) купона.

4. Муніципальні облигації — це:

а) цінні папери, що випускаються з метою поповнення місцевих бюджетів;

б) цінні папери, емітовані з метою поповнення державного бюджету;

в) цінні папери, випущені у валюті, яка є іноземною для емітента;

г) цінні папери, що випускаються з метою залучення додаткових грошей для своєї діяльності.

5. Облигації не можна класифікувати за:

а) терміном обігу;

б) емітентом;

в) валютою;

г) ринковою ціною;

д) метою випуску.

6. Що є зайвим у класифікації облигацій за емітентами:

а) муніципальні облигації;

б) державні облигації;

в) еврооблигації;

г) корпоративні облигації?

7. Яка із характеристик не стосується облигацій?

Облигації бувають: а) купонні;

б) із дисконтом;

в) дивідендні;

г) безкупонні.

8. Конвертовані облигації — це зобов'язання з правом:

а) обміняти облигації та купони на певну кількість звичайних і привілейованих акцій;

б) обміняти облигації та купони на певну кількість звичайних акцій;

в) обміняти облігації та купони на певну кількість привілейованих акцій;

г) обміняти облігації та купони на певну кількість інших облігацій даного емітента.

9. Єврооблігації — це облігації, випущені в:

- а) євро;
- б) доларах;
- в) будь-якій іноземній валюті;
- г) національній валюті.

10. Єврооблігації в основному видаються на термін:

- а) 2—10 років;
- б) 2—20 років;
- в) 3—30 років;
- г) 1—30 років;
- д) 1—5 років.

11. Єврооблігації:

- а) за рішенням інвесторів — мають або не мають купони;
- б) мають купони;
- в) не мають купонів;
- г) за рішенням емітентів — мають або не мають купони.

12. Вид облігацій, що не є єврооблігаціями, — це:

- а) євроноти;
- б) драгон;
- в) євробонди;
- г) облігації внутрішнього займу.

13. Перші єврооблігації були випущені у:

- а) 1960;
- б) 1963;
- в) 1953;

- г) 1957;
- д) 1967.

14. Облігації мають такі вартісні характеристики:

- а) номінальну, емісійну, вторинну;
- б) номінальну, первинну, вторинну;
- в) номінальну, емісійну, ринкову;
- г) номінальну, випускную, ринкову.

15. Хто не може здійснювати емісію облігацій:

- а) фондові біржі;
- б) юридичні особи;
- в) держава;
- г) інвестиційні фонди і компанії?

16. Облігації відповідно до механізму виплати процентів бувають:

- а) простими і складними;
- б) іменними та на пред'явника;
- в) серійними та ординарними;
- г) гарантованими і незабезпеченими.

17. Облігації відповідно до принципів викупу (погашення) поділяються на:

- а) прості та складні;
- б) серійні та ординарні;
- в) гарантовані та незабезпечені;
- г) іменні та на пред'явника.

18. Облігації відповідно до ступеня безпеки є:

- а) прості та складні;
- б) іменні та на пред'явника;
- в) серійні та ординарні;
- г) гарантовані та незабезпечені.

19. Облігаціями, які мають можливості дострокового викупу (погашення), є:

- а) конвертовані;
- б) із правом дострокового викупу;
- в) із правом дострокового погашення;
- г) ординарні.

20. Облігації не дозволяють їх власникам очікувати отримання коштів у довгостроковому періоді в таких напрямках:

- а) через продаж облігацій, якщо збільшується їх ринкова вартість;
- б) у вигляді процентів;
- в) конвертації облігацій в акції;
- г) погашення (викуп) їх емітентом за номінальною вартістю.

21. Які облігації мають найбільший ризик для інвесторів:

- а) державної позики;
- б) конвертовані;
- в) із правом дострокового викупу;
- г) із правом дострокового погашення?

22. Які облігації вважаються найменш ризиковими:

- а) місцевої позики;
- б) державної позики;
- в) облігації компаній та фірм;
- г) єврооблігації?

23. Способи незаконного розміщення облігацій:

- а) напряму, тобто продаж емітентом;
- б) примусовий характер купівлі;
- в) через біржі;

- г) через аукціони;
- д) через комерційні банки.

24. Прибутковість облігацій щодо банківської ставки за депозитами повинна бути:

- а) більшою;
- б) їх не прийнято порівнювати;
- в) рівною;
- г) меншою.

25. Викупна ціна облігації — це:

- а) ціна, за якою облігація продається на первинному ринку;
- б) ціна, за якою відбувається погашення облігації раніше визначеного терміну;
- в) ціна, за якою проводиться погашення облігації, якщо погашення не за номіналом;
- г) ціна, за якою облігація погашається на вторинному ринку.

26. Скільки існує оцінних показників для облігацій:

- а) п'ять;
- б) два;
- в) чотири;
- г) три?

27. Безкупонні облігації — це:

- а) облігації, за якими виплата здійснюється один раз;
- б) облігації, за якими виплата не здійснюється;
- в) дисконтна облігація;
- г) облігація з розміром виплати менше, ніж рівень інфляції.

28. Купонні облігації дають право отримувати їх власнику дохід у вигляді:

- а) фіксованого процента від номінальної вартості облігації;
- б) плаваючого процента від ринкової вартості облігації;
- в) дисконту;
- г) змінного процента від емісійної вартості облігації;
- д) курсової різниці.

29. Поточна прибутковість облігації — це:

- а) виражене у відсотках відношення виплачуваного за облігацією річного процента до ціни її придбання;
- б) процентна ставка, зазначена на облігації і за якої емітент зобов'язується виплачувати проценти;
- в) сума періодичних виплат купонного доходу або дисконту та курсового прибутку;
- г) прибутковість при погашенні.

30. Середній курс облігації — це:

- а) сума грошового доходу, отриманого від продажу всіх наявних облігацій без врахування процентів;
- б) сума грошового доходу, отриманого від продажу всіх наявних облігацій;
- в) сума грошового доходу, отриманого від депозиту, дорівнює доходу від облігації;
- г) сума грошового доходу, отриманого в середньому за всіма купонами.

31. Суть середньої ціни облігації:

- а) якщо ціна, за якою пропонують купити облігацію, дорівнює або більша від середньої ціни облігації, то купувати облігацію немає сенсу;
- б) якщо ціна, за якою пропонують купити облігацію, дорівнює або менша від середньої ціни облігації, то купувати облігацію немає сенсу;

в) якщо ціна, за якою пропонують купити облігацію, дорівнює або більша від середньої ціни облігації, то купувати облігацію є сенс;

г) якщо ціна, за якою пропонують купити облігацію, менша від середньої ціни облігації, то купувати облігацію є сенс.

Список літератури

1. Закон України «Бюджетний кодекс України» від 08.07.2010 № 2456-VI [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>

2. Закон України «Цивільний кодекс України» від 16.01.2003 № 435-IV [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/435-15>

3. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.12.2006 р. № 3480-IV [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>

4. Закон України «Про іпотечні облігації» від 22.12.2005 р. № 3273-IV [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/3273-15/page>

5. Зайцев О. В. Фінансові розрахунки. Теорія і практика : навчальний посібник / О. В. Зайцев. — Суми : Сумський державний університет, 2013. — 607 с. — Гриф МОНМСУ [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/33135>

6. Облігації внутрішньої позики СРСР [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [http://www.russian-money.ru/\(S\(411btubppkwu10453fpa0dyz\)\)/Articles.aspx?type=content&id=71&AspxAutoDetectCookieSupport=1](http://www.russian-money.ru/(S(411btubppkwu10453fpa0dyz))/Articles.aspx?type=content&id=71&AspxAutoDetectCookieSupport=1)

Тема 10. ДЕПОЗИТНІ СЕРТИФІКАТИ ТА ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ, ПОХІДНІ ВІД БОРГОВИХ

- 10.1. Ощадні (депозитні) сертифікати.
- 10.2. Депозитні сертифікати банків.
- 10.3. Деривативи.
 - 10.3.1. Опціон.
 - 10.3.2. Форвардний контракт.
 - 10.3.3. Ф'ючерсний контракт.
 - 10.3.4. Своп.
 - 10.3.5. Кредитний дефолтний своп.

Ключові терміни: ощадний (депозитний) сертифікат, банківські сертифікати, дериватив, види деривативів, біржові та позабіржові деривативи, обіг деривативів, опціон, форвардний контракт, ф'ючерсний контракт (ф'ючерс), своп, кредитний дефолтний своп.

10.1. Ощадні (депозитні) сертифікати

Внесення власних коштів на депозитний рахунок до банківської установи може бути оформленим не лише депозитним договором (угодою), а й шляхом купівлі у банку ощадних (депозитних) сертифікатів.

Ощадний (депозитний) сертифікат — цінний папір, який підтверджує суму вкладу, внесеного у банк, і права вкладника (власника сертифіката) на одержання з плином установленого строку суми вкладу та процентів, установлених сертифікатом, у банку, який його видав [4].

Ощадні (депозитні) сертифікати розміщуються на певний строк (під проценти, передбачені умовами їх розміщення). Ощадні (депозитні) сертифікати можуть бути іменними або на пред'явника.

Іменні ощадні (депозитні) сертифікати розміщуються у бездокументарній формі, а на пред'явника — у документарній (рис. 10.1). Іншими словами, іменні ощадні (депозитні) сертифікати можуть бути емітовані та оформлені в електронній формі, а не іменні, тобто на пред'явника, на паперових носіях (рис. 10.1).

В ощадному (депозитному) сертифікаті у документарній формі зазначаються вид цінного папера, найменування і місцезнаходження банку, що випустив сертифікат, серія і номер сертифіката, дата випуску, сума депозиту, процентна ставка, строк отримання вкладу, підпис керівника банку або іншої уповноваженої особи, засвідчений печаткою банку.

Відступлення ощадного (депозитного) сертифіката здійснюється шляхом укладення договору між особою, яка відступає права за сертифікатом, та особою, яка набуває ці права. Дохід за ощадними (депозитними) сертифікатами виплачується під час пред'явлення їх для оплати в банк, що розмістив ці сертифікати.

У разі дострокового пред'явлення ощадного (депозитного) сертифіката до оплати банк виплачує суму вкладу та проценти (за вкладами на вимогу), якщо умовами випуску сертифіката не передбачено інший розмір процентів.

В Україні порядок випуску та оформлення ощадних (депозитних) сертифікатів регламентується розділом 4 Постанови Правління Національного банку України № 516 від 03.12.2003 року «Про затвердження Положення про порядок здійснення банками України вкладних (депозитних) операцій з юридичними і фізичними особами» [8]. Цим Положенням регулюється загальний порядок залучення банками України та філіями іноземних банків в Україні грошових коштів (як у національній, так і в іноземній валюті) або банківських металів від

юридичних і фізичних осіб на їх поточні, вкладні (депозитні) рахунки та розміщення ощадних (депозитних) сертифікатів.

Абсолютний розмір доходу I_c за депозитним сертифікатом устанавлюється так:

а) якщо в умовах позики визначена річна процентна ставка — i_c , то абсолютна сума доходу за сертифікатом становить:

$$I_c = \frac{i_c \cdot P_n \cdot m}{12}, \quad (10.1)$$

де P_n — номінальна ціна сертифіката;

m — строк позики у місяцях;

i_c — річна процентна ставка;

б) якщо сертифікат розміщений за дисконтною ціною — P_k , а погашається за номінальною, дохід визначається як різниця ціни погашення і купівлі:

$$I_c = P_n - P_k. \quad (10.2)$$

Прибутковість сертифіката y_c розраховується так:

$$y_c = \frac{I_c}{P_n}. \quad (10.3)$$

10.2. Депозитні сертифікати банків

Депозитні сертифікати банків або банківські сертифікати видаються, головним чином, юридичним особам. Строк обігу депозитного банківського сертифіката — це період від дня видачі до дати, коли власник може повернути депозит. Якщо сертифікат прострочений, то він перетворюється на документ «до запитання» й за ним нараховуються не строкові, а звичайні проценти.



Рисунок 10.1 — Зразок бланка депозитного сертифіката
Ощадного банку Російської Федерації



Рисунок 10.2 — Опціон номінальною вартістю 100 000 рублів підприємства АТ «Башкирський бензин»

На опціоні написано: «Цим підтверджується, що власник даного опціону має право придбання у фінансової компанії «Фінейбл» 100 (Ста) акцій 2-го випуску АТ «Башкирський бензин» за номінальною ціною 10 000 (десять тисяч) рублів за акцію в період з 1 липня по 30 вересня 1994 року»

Банківські сертифікати видаються банками в обмін на розміщені в них кошти. Банківські сертифікати відрізняються від депозитних сертифікатів тим, що емітуються з метою обігу на вторинному ринку. Там вони оцінюються, виходячи з поточної вартості майбутніх грошових надходжень. По суті, банківські сертифікати та депозитні сертифікати при їх купівлі-продажу на вторинному ринку нічим не відрізняються, тому у фінансах вони досить часто є термінами-синонімами [3].

10.3. Деривативи

Поряд із векселями, чеками та облігаціями, поряд зі стандартними та ексклюзивними формами кредитних договорів у сфері фінансів (депозитних сертифікатів) функціонують так звані похідні фінансові інструменти (*derivative securities*). Виникнення терміна «похідний» пов'язане з тим, що ціна такого фінансового інструмента «прив'язується» до ціни того чи іншого базового фінансового інструмента (*underlying securities*) і стає щодо нього похідною величиною, бо, практично, походить від нього.

Дериватив (похідний фінансовий інструмент) — договір стандартної форми, що засвідчує право та/або зобов'язання придбати чи продати у майбутньому базовий актив, а саме — цінні папери, матеріальні або нематеріальні активи, а також кошти на визначених ним умовах. Стандартна (типова) форма деривативів і порядок їх випуску та обігу встановлюються законодавством [2], [4], [5], [6].

У будь-якому випадку деривативи мають такі ознаки:

- є фінансовими інструментами;
- є цивільними договорами;
- мають стандартну форму.

Дериватив у будь-якому випадку укладається у письмовій формі та повинен містити всі передбачені законодавством реквізити. Оскільки дериватив є договором, то на нього поширюються також вимоги цивільного законодавства щодо договору [2].

Дериватив укладається у письмовій формі. В Україні вимоги щодо певних бланків, на яких повинен друкуватися дериватив, не встановлені, так само немає вимог щодо обов'язкового нотаріального чи іншого посвідчення дериватива.

В умовах розвинутого ринку деривативи є потужним засобом планування виробництва та постачання, а також попереднього фінансування виробника.

Так, товарний виробник (наприклад, сільгосппродукції) з метою отримання інформації про можливий попит на майбутню продукцію (врожай) розміщує деривативи на кожний вид своєї продукції (кукурудзи, соняшника, зернових тощо). При успішному розміщенні деривативів виробник отримує інформацію про майбутні потреби ринку, а також, якщо це передбачено умовами розміщення, — додаткове фінансування для здійснення виробництва (на закупівлю посівного матеріалу, палива тощо). За відсутності попиту на розміщений базовий актив виробник має можливість змінити пріоритети виробництва та розмістити деривативи з іншим базовим активом. Такий механізм дозволяє уникнути перевиробництва певної категорії товару.

Споживач продукції (елеватор, переробник сільгосппродукції тощо) шляхом придбання деривативів може гарантувати майбутні поставки базових активів для своїх власних потреб (з урахуванням природних та інших ризиків).

Використання деривативів як фінансового інструменту

У разі фіксації ціни базового активу на момент укладання деривативу (та, можливо, її сплати), дериватив може використовуватись як фінансовий актив, оскільки зростання вартості базового активу у майбутньому може виступати як дохідність такого фінансового активу.

Дериватив може використовуватись як фінансовий інструмент, якщо передбачає попереднє фінансування постачальника (виробника). При цьому покупець дериватива може отримати дохід від тимчасового тримання дериватива, що обчислюється як різниця між вартістю дериватива на момент його придбання та на момент його продажу (виконання).

Розвинутий фондовий ринок передбачає можливість появи деривативів без постачання, які на момент виконання погашаються грошовими коштами. Така операція є спекуляцією на можливій зміні ринкової вартості базового активу (акцій, облігацій, валюти тощо).

Українське законодавство передбачає існування таких видів деривативів:

- форвардний контракт;
- ф'ючерсний контракт;
- опціон;
- своп.

Поява визначення свопів у законодавстві України та їх віднесення до деривативів є новизною чинного законодавства, що введено Податковим кодексом України у 2011 році [1], інші закони такого визначення не містять. При цьому ф'ючерсний контракт та опціон існують як похідні цінні папери, а форвардний контракт та своп не є цінними паперами [4], [5].

За базовим активом деривативи можуть поділятися на:

- ціннопаперові деривативи;
- деривативи з матеріальними активами;
- деривативи з нематеріальними активами;
- грошові деривативи.

Біржові та позабіржові деривативи. Окремі види деривативів можуть бути укладені виключно на біржі.

Біржовими деривативами є:

- ф'ючерсний контракт;
- опціон.

Позабіржовими деривативами є:

- форвардний контракт;
- своп.

За умовами дериватива поділ може бути таким. Відповідно до викладених у деривативі умов вони поділяються на безумовні, коли постачальник (покупець) зобов'язаний у будь-якому випадку поставити (придбати) базовий актив або сплатити штрафні санкції та умовні, коли постачальник (покупець) може відмовитися від проведення операції без сплати штрафних санкцій.

Деривативи можуть бути з фіксованою ціною (визначеною на момент його підписання) або з ринковою ціною (коли ціна визначається на момент виконання зобов'язання). Ринкові деривативи переважно укладаються на організованому ринку, оператор якого забезпечує визначення ринкової ціни.

Обіг деривативів, що існують як цінні папери, здійснюється відповідно до правил обігу цінних паперів, тобто шляхом:

- цесії;
- індосаменту;
- засобами електронного обігу;
- вручення.

До деривативів належать, як зазначалося раніше, опціони, форвардні контракти, ф'ючерсні контракти, свопи. Розглянемо їх більш детально.

10.3.1. Опціон

Опціон — цивільно-правовий договір, згідно з яким одна сторона контракту одержує право на придбання (продаж) базового активу, а інша сторона бере на себе безумовне зобов'язання продати (придбати) базовий актив у майбутньому впродовж строку дії опціону чи на встановлену дату (дату виконання) за визначеною під час укладання такого контракту ціною базового активу (рис. 10.2). За умовами опціону покупець виплачує продавцеві премію опціону.

10.3.2. Форвардний контракт

Форвардний контракт — цивільно-правовий договір, за яким продавець зобов'язується у майбутньому в установленій строк передати базовий актив у власність покупця на визначених умовах, а покупець зобов'язується прийняти в установленій строк базовий актив і сплатити за нього ціну, визначену таким договором.

Усі умови форварда визначаються сторонами контракту під час його укладення.

Укладення форвардів та їх обіг здійснюються поза організатором торгівлі стандартизованими строковими контрактами.

Форвардний контракт — це оформлений не за стандартом ф'ючерсний контракт, що укладається в індивідуальному порядку і не є об'єктом купівлі-продажу на біржах. Форвардний контракт, як й інші деривативи, є потужним засобом планування здійснення поставок та одночасно є фінансовим та інвестиційним інструментом.

10.3.3. Ф'ючерсний контракт

Ф'ючерсний контракт (ф'ючерс) — стандартизований строковий контракт, за яким продавець зобов'язується у майбутньому в установлений строк (дата виконання зобов'язань за ф'ючерсним контрактом) передати базовий актив у власність покупця на визначених специфікацією умовах, а покупець зобов'язується прийняти базовий актив і сплатити за нього ціну, визначену сторонами контракту на дату його укладення.

Ф'ючерсний контракт виконується відповідно до його специфікації шляхом постачання базового активу та його оплати коштами або проведення між сторонами контракту грошових розрахунків без постачання базового активу.

Виконання зобов'язань за ф'ючерсом забезпечується шляхом створення відповідних умов організатором торгівлі стандартизованими строковими контрактами.

Ф'ючерсні контракти — це зобов'язання поставити певну кількість товару або фінансового активу до або у встановлений строк у майбутньому за фіксованою у момент укладення контракту ціною.

Взагалі обидва види контрактів, форвардний та ф'ючерсний, — це зобов'язання купівлі або продажу певної кількості якого-небудь товару на визначену дату в майбутньому, але за ціною, встановленою в момент укладання контракту. Ф'ючерсні контракти відрізняються від форвардних лише тим, що вони знеособлені, стандартно оформлені, і торгівля ними проводиться лише на спеціалізованих біржах, у той час як форвардні контракти можуть бути досить ексклюзивними і значно відрізнятися між собою. З позиції того, що форвардні і ф'ючерсні контракти — це контракти про майбутні операції, термін «ф'ючерс» іноді вживається також і стосовно форвардних контрактів.

10.3.4. Своп

Своп (від англ. *swap* – обмін, заміна) є цивільно-правовою угодою про здійснення обміну потоками платежів (готівкових або безготівкових) чи іншими активами, процентними виплатами, процентними ставками або іншими характеристиками, зазначеними в угоді, з метою оптимізації структури капіталу компанії та отримання додаткового доходу. Іншими словами, своп — це угода між двома учасниками ринку про обмін у майбутньому платежами відповідно до умов угоди. Фактично своп полягає у зміні грошового потоку з одними характеристиками на грошовий потік з іншими характеристиками.

Своп — операція, що поєднує готівкову купівлю-продаж з одночасним укладанням контругоди на певний термін. Існує кілька типів операцій своп:

- валютні;
- процентні;
- боргові;
- із золотом;
- різні поєднання.

Валютна операція своп — це купівля іноземної валюти на умовах своп в обмін на вітчизняну валюту з подальшим викупом.

Угоди своп зручні для банків, тому що не створюють непокритої валютної позиції — обсяги вимог і зобов'язань банку в іноземній валюті збігаються.

Цілями своп бувають:

- придбання необхідної валюти для міжнародних розрахунків;
- здійснення політики диверсифікованості валютних резервів;
- підтримка визначених залишків на поточних рахунках;

— задоволення потреб клієнта в іноземній валюті й ін.

До угод своп особливо активно вдаються центральні банки. Вони використовують їх для тимчасового підкріплення своїх валютних резервів у періоди валютних криз і для проведення валютних інтервенцій. Центральні банки використовують своп як один із методів валютного регулювання, насамперед для підтримки курсів валют.

Угоди своп із золотом проводяться аналогічно: метал продається за умовами готівкового продажу й одночасно викуповується з платежем через визначений термін. Країни члени євроринку із метою часткового забезпечення золотом емісії ЄВРО здійснюють внески 20 % своїх офіційних золотих і доларових резервів у Європейський фонд валютного співробітництва у формі 3-місячних поновлюваних угод своп, зберігаючи таким способом право на ці резервні активи.

Операції своп з валютою і золотом означають тимчасовий обмін активами, а з процентами і борговими вимогами — остаточний обмін.

Сутність операцій своп із процентами полягає в тому, що одна сторона зобов'язується виплатити іншій проценти за ставкою LIBOR в обмін на одержання платежів за фіксованою ставкою. Виграє та сторона, яка не помилилася, прогнозуючи ринкову процентну ставку.

Операції своп з борговими зобов'язаннями полягають у тому, що кредитори обмінюються не лише процентними надходженнями, але й усією сумою боргу клієнта.

Операції своп з валютою і процентами іноді поєднуються (одна сторона виплачує проценти за плаваючою процентною ставкою, у доларах США в обмін на одержання процентних платежів за фіксованою ставкою в ЄВРО).

Традиційно свопи поділять на:

— дефолтні свопи;

- свопи на активи;
- свопи на сукупний дохід.

До операцій своп на фінансових ринках близькі за змістом так звані операції репо (*repurchasing agreement*, чи *repo*, чи *buy-backs*).

10.3.5. Кредитний дефолтний своп

Кредитний дефолтний своп (англ. *Credit Default Swap, CDS*) — кредитний дериватив (своп), угода, згідно з якою «Покупець» робить разові або регулярні внески (сплачує премію за кредитний ризик) «Емітентові», який бере на себе зобов'язання погасити виданий «Покупцем» кредит третій стороні у разі неможливості погашення кредиту боржником (дефолт третьої сторони). «Покупець» отримує цінний папір — свого роду страховку, яка гарантує обов'язкове повернення суми виданого раніше кредиту або купленого боргового зобов'язання. У разі дефолту (неможливості виплати) «Покупець» передасть «Емітентові» боргові папери (кредитний договір, облігації, векселі), а в обмін отримає від «Емітента» компенсацію на суму боргу плюс несплачені проценти, а також і ті, що повинні нарахувати до дати запланованого погашення.

Дефолтні свопи подібні до страхування, тому що можуть використовуватися кредиторами для хеджування (дія на упередження майбутнього негативу) ризиків неплатежу за позиками. Однак є істотні відмінності від страхування:

- об'єктом дефолтного свопу може бути будь-яке боргове зобов'язання — від контракту на постачання товару до усього спектра похідних боргових зобов'язань, основою яких є кредити;

- «Покупець» та «Емітент» можуть не мати прямих відносин з об'єктом дефолтного свопу, наприклад, коли

страхуються зобов'язання за купленою на вторинному ринку облігацією або опціоном;

— на відміну від страхового поліса дефолтний своп є передаваним цінним папером і його можна продавати і купувати необмежену кількість разів;

— нерегульований статус дозволяє купувати і продавати цей дериватив не на біржі, а в приватному порядку;

— відсутні юридичні вимоги щодо наявності в емітента свопу активів, що відповідають можливим зобов'язанням.

Усе це робить систему дефолтних свопів привабливою для спекулятивних операцій, але не дуже стійкою за економічної кризи.

У щорічному звіті акціонерам компанії «Berkshire Hathaway» її керівник Уоррен Баффет одного разу назвав спекулятивні похідні інструменти «фінансовою зброєю масового знищення». Він сказав таке: «Деривативи (фінансові інструменти), що не мають гарантії або забезпечення, оцінюються залежно від кредитоспроможності контрагентів. Тим часом, до моменту завершення контракту, контрагенти підраховують прибутки і збитки — іноді у величезних сумах — у своїх поточних балансах, хоча ані пенні не переходить із рук у руки. Межі, в яких можна варіювати деривативами, обмежуються лише уявою людини».

Уоррен Едвард Баффетт (англ. *Warren Edward Buffett*, народився 30 серпня 1930 року, Омаха, Небраска, США) — американський підприємець, найбагатший у світі й один із найбільш відомих інвесторів, статок якого на 23 листопада 2012 оцінюється в 46 500 000 000 доларів США. Відомий під прізвиськом Оракул з Омахи (англ. *Oracle of Omaha*).

Висновки

Похідний фінансовий інструмент або дериватив (від англ. *derivative*) — це фінансовий інструмент, ціни або умови якого базуються на відповідних параметрах іншого фінансового інструменту, що є базовим.

Метою купівлі похідного фінансового інструменту зазвичай є не отримання базового активу, а хеджування валютного або цінового ризику, а також отримання спекулятивного прибутку від зміни ціни даного фінансового інструмента. Головна особливість деривативів у тому, що їх кількість повинна не обов'язково збігатися з кількістю базового інструменту. Емітенти можуть і не мати ніякого відношення до випуску похідних фінансових інструментів.

Ознаки похідних інструментів

1. Як правило, похідні фінансові інструменти використовуються не для купівлі-продажу базисного активу, а для отримання доходу від різниці в цінах.

2. Деривативи ґрунтуються на інших фінансових інструментах, таких як валюта, цінні папери. Трапляються деривативи на інші похідні інструменти, як наприклад опціон на ф'ючерсний контракт.

3. Ринок деривативів безпосередньо пов'язаний з ринком цінних паперів. Такі ринки будуються за однаковими принципами, а ціноутворення на цих ринках відбувається за одними законами і, як правило, на них торгують одні й ті самі учасники.

Характеристики дериватива

1. Вартість дериватива змінюється слідом за зміною кредитного індексу або кредитного рейтингу, ставок або індексу цін, обмінного курсу, ціни товару або цінного папера, процентної ставки, іншої змінної.

2. Для його придбання необхідні невеликі початкові інвестиції порівняно з іншими інструментами, ціни на які аналогічно реагують на зміни ринкової кон'юнктури.

3. Розрахунки за ним здійснюються у майбутньому.

По суті, дериватив — це угода між двома сторонами, за яким вони беруть на себе зобов'язання або право передати певний актив або суму грошей у встановлений термін або до його настання за погодженою ціною.

Існують деякі інші підходи до визначення похідного фінансового інструменту. Згідно з цими визначеннями ознака терміновості є необов'язковою — досить лише того, що даний інструмент є основою іншого фінансового інструменту. Також існує підхід, згідно з яким похідним інструментом може вважатися лише той, за яким передбачається отримання доходу за рахунок різниці цін і не передбачається використання даного інструменту для поставки товару або іншого базового активу.

Фінансовими інструментами похідними від боргових фінансових інструментів, є:

- форвардні контракти;
- ф'ючерсні контракти;
- опціони;
- свопи;
- валютні свопи;
- кредитно-дефолтні свопи (CDS);
- процентні свопи (IRS);
- свопціони;
- угоди про майбутню процентну ставку (FRA);
- депозитарна розписка;
- різні кредитні похідні.

Питання для контролю засвоєння знань

1. Ощадний (депозитний) сертифікат, його характеристика, виникнення і функціонування.
2. Подібності і відмінності ощадного (депозитного) сертифіката і банківського сертифіката.
3. Дати визначення деривативів.
4. Надайте перелік ознак деривативів.
5. Назвіть види деривативів.
6. Біржові та позабіржові деривативи.
7. Правила обігу деривативів.
8. Характеристика опціонів та їх функціонування.
9. Характеристика форвардних контрактів та їх функціонування.
10. Характеристика ф'ючерсних контрактів та їх функціонування.
11. Характеристика свопів та їх функціонування.
12. Які напрямки банківської діяльності можуть здійснюватися за допомогою угод своп?
13. Характеристика кредитних дефолтних свопів та їх функціонування.

Тестові завдання до теми 10 (правильна відповідь – одна)

1. Якими документами оформлюється внесення коштів на депозитний рахунок у банку:
 - а) депозитним договором та ощадним сертифікатом;
 - б) угодою про внесення коштів на депозитний рахунок;
 - в) депозитним договором, угодою про внесення коштів на депозитний рахунок та ощадним сертифікатом;
 - г) депозитним договором;
 - д) ощадним сертифікатом?

2. Ощадний (депозитний) сертифікат — це:

а) 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;

б) стандартний документ, що засвідчує право та/або зобов'язання придбати чи продати у майбутньому цінні папери, матеріальні або нематеріальні активи, а також кошти на визначених ним умовах;

в) цінний папір, який розміщується інвестиційним фондом, інвестиційною компанією, компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду та посвідчує право власності інвестора на частку в інвестиційному фонді, взаємному фонді інвестиційної компанії та пайовому інвестиційному фонді;

г) сертифікат, який виданий банком в обмін на розташовані в ньому кошти з метою обігу на вторинному ринку;

д) цінний папір, який підтверджує внесення до банку певної суми коштів та право отримання суми вкладу та процентів після закінчення встановленого строку.

3. Які депозитні сертифікати розміщуються в бездокументарній формі:

а) іменні;

б) на пред'явника;

в) безкупонні;

г) купонні?

4. Який орган регламентує порядок випуску та обігу ощадних (депозитних) сертифікатів в Україні:

а) Національний депозитарій України;

б) Міністерство фінансів України;

в) Кабінет Міністрів України;

- г) Національний банк України;
- д) Верховна Рада України?

5. Дохідність ощадного сертифіката визначається як:

- а) різниця між ціною погашення та ціною купівлі;
- б) відношення процентів за ощадним сертифікатом до номінальної ціни сертифіката;
- в) відношення абсолютного розміру доходу за сертифікатом до ціни погашення;
- г) відношення ціни погашення до ціни купівлі сертифіката.

6. При розрахунку абсолютного розміру доходу за ощадним сертифікатом строк займу визначається:

- а) у днях;
- б) кварталах;
- в) місяцях;
- г) роках.

7. Після закінчення терміну обігу депозитний банківський сертифікат:

- а) припиняє своє існування;
- б) автоматично продовжується термін обігу такого сертифіката, але не більше ніж на 1 рік;
- в) перетворюється на банківський вклад зі збереженням розміру процентної ставки;
- г) перетворюється на документ на умовах «до запитання», нараховуються звичайні проценти.

8. Чим відрізняються банківські депозитні сертифікати від ощадних сертифікатів:

- а) банківські депозитні сертифікати емітуються з метою обігу лише на первинному ринку, а ощадні - для обігу лише на вторинному ринку;

- б) нічим не відрізняються, це терміни-синоніми;
- в) банківські депозитні сертифікати емітуються з метою обігу лише на вторинному ринку, а ощадні — для обігу на первинному ринку;
- г) банківські депозитні сертифікати емітуються з метою обігу лише на вторинному ринку, а ощадні — для обігу як на первинному, так і на вторинному ринках;
- д) банківські депозитні сертифікати емітуються з метою обігу лише на первинному ринку, а ощадні — для обігу як на первинному, так і на вторинному ринках?

9. Що не відносять до деривативів:

- а) ф'ючерсний контракт;
- б) опціон;
- в) варант;
- г) аваль;
- д) своп?

10. Цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж упродовж строку, встановленого договором, цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів, — це:

- а) іпотечні сертифікати;
- б) облігації;
- в) похідні цінні папери;
- г) казначейські зобов'язання України;
- д) акції.

11. Який дериватив використовують для хеджування ризиків неплатежу за позиками:

- а) варант;
- б) кредитний дефолтний своп;
- в) операції репо;
- г) операції своп;
- д) форвардний валютний контракт?

12. Форвардний контракт – це:

а) цивільно-правовий договір, згідно з яким одна сторона контракту одержує право на придбання (продаж) базового активу, а інша – бере на себе безумовне зобов'язання продати (придбати) базовий актив у майбутньому впродовж строку дії опціону чи на встановлену дату (дату виконання) за визначеною під час укладання такого контракту ціною базового активу;

б) стандартизований строковий контракт, за яким продавець зобов'язується у майбутньому в установлений строк передати базовий актив у власність покупця на визначених специфікацією умовах, а покупець зобов'язується прийняти базовий актив і сплатити за нього ціну, визначену сторонами контракту на дату його укладення;

в) цивільно-правова угода про здійснення обміну потоками платежів (готівкових або безготівкових) чи іншими активами, розрахованими на підставі ціни (котирування) базового активу в межах суми, визначеної договором на конкретну дату платежів (дату проведення розрахунків) упродовж дії контракту;

г) цивільно-правовий договір, за яким продавець зобов'язується у майбутньому у встановлений строк передати базовий актив у власність покупця за визначених умов, а покупець зобов'язується прийняти у встановлений строк базовий актив і сплатити за нього ціну, визначену таким договором.

13. Ф'ючерсний контракт – це:

а) цивільно-правовий договір, за яким продавець зобов'язується у майбутньому в установлений строк передати базовий актив у власність покупця на визначених умовах, а покупець зобов'язується прийняти в

установлений строк базовий актив і сплатити за нього ціну, визначену таким договором;

б) цивільно-правова угода про здійснення обміну потоками платежів (готівкових або безготівкових) чи іншими активами, розрахованими на підставі ціни (котирування) базового активу в межах суми, визначеної договором на конкретну дату платежів (дату проведення розрахунків) упродовж дії контракту;

в) стандартизований строковий контракт, за яким продавець зобов'язується у майбутньому в установлений строк передати базовий актив у власність покупця за визначених специфікацією умов, а покупець зобов'язується прийняти базовий актив і сплатити за нього ціну, визначену сторонами контракту на дату його укладення;

г) цивільно-правовий договір, згідно з яким одна сторона контракту одержує право на придбання (продаж) базового активу, а інша — бере на себе безумовне зобов'язання продати (придбати) базовий актив у майбутньому впродовж строку дії опціону чи на встановлену дату (дату виконання) за визначеною під час укладання такого контракту ціною базового активу.

14. Опціон – це:

а) стандартизований строковий контракт, за яким продавець зобов'язується у майбутньому в установлений строк передати базовий актив у власність покупця на визначених специфікацією умовах, а покупець зобов'язується прийняти базовий актив і сплатити за нього ціну, визначену сторонами контракту на дату його укладення;

б) цивільно-правова угода про здійснення обміну потоками платежів (готівкових або безготівкових) чи іншими активами, розрахованими на підставі ціни

(котирування) базового активу в межах суми, визначеної договором на конкретну дату платежів (дату проведення розрахунків) упродовж дії контракту;

в) цивільно-правовий договір, згідно з яким одна сторона контракту одержує право на придбання (продаж) базового активу, а інша — бере на себе безумовне зобов'язання продати (придбати) базовий актив у майбутньому впродовж строку дії опціону чи на встановлену дату (дату виконання) за визначеною під час укладання такого контракту ціною базового активу;

г) цивільно-правовий договір, за яким продавець зобов'язується у майбутньому в установлений строк передати базовий актив у власність покупця на визначених умовах, а покупець зобов'язується прийняти в установлений строк базовий актив і сплатити за нього ціну, визначену таким договором.

15. Свop – це:

а) цивільно-правова угода про здійснення обміну потоками платежів (готівкових або безготівкових) чи іншими активами, розрахованими на підставі ціни (котирування) базового активу в межах суми, визначеної договором на конкретну дату платежів (дату проведення розрахунків) упродовж дії контракту;

б) цивільно-правовий договір, згідно з яким одна сторона контракту одержує право на придбання (продаж) базового активу, а інша — бере на себе безумовне зобов'язання продати (придбати) базовий актив у майбутньому впродовж строку дії опціону чи на встановлену дату (дату виконання) за визначеною під час укладання такого контракту ціною базового активу;

в) стандартизований строковий контракт, за яким продавець зобов'язується у майбутньому в установлений строк передати базовий актив у власність покупця на

визначених специфікацією умовах, а покупець зобов'язується прийняти базовий актив і сплатити за нього ціну, визначену сторонами контракту на дату його укладення;

г) цивільно-правовий договір, за яким продавець зобов'язується у майбутньому в установлений строк передати базовий актив у власність покупця на визначених умовах, а покупець зобов'язується прийняти в установлений строк базовий актив і сплатити за нього ціну, визначену таким договором.

16. Які види деривативів є похідними цінними паперами:

- а) форвардний контракт та опціон;
- б) ф'ючерсний та форвардний контракти;
- в) опціон;
- г) ф'ючерсний контракт і опціон;
- д) своп?

17. Які види деривативів є біржовими:

- а) ф'ючерсний контракт та своп;
- б) ф'ючерсний та форвардний контракти;
- в) форвардний контракт та опціон;
- г) ф'ючерсний контракт та опціон;
- д) лише своп?

18. Скільки існує способів визначення абсолютного доходу за ощадними сертифікатами:

- а) п'ять;
- б) один;
- в) три;
- г) чотири;
- д) два?

19. Дохід за ощадним сертифікатом виплачується:

- а) при пред'явленні ощадного сертифіката в банк;
- б) при достроковому пред'явленні сертифіката;
- в) при поступці ощадного сертифіката іншій особі;
- г) по закінченні строку дії ощадного сертифіката шляхом перерахування процентів на банківський рахунок клієнта.

20. Держателями ощадних сертифікатів можуть бути:

- а) фізичні та юридичні особи;
- б) фізичні особи – підприємці;
- в) фізичні особи;
- г) юридичні особи.

21. Дериватив укладається:

- а) в усній та письмовій формах залежно від виду дериватива;
- б) у письмовій формі;
- в) в усній формі;
- г) за домовленістю сторін.

22. Дериватив може використовуватися як:

- а) фінансовий документ;
- б) фінансовий фонд;
- в) фінансовий інструмент;
- г) фінансовий актив;
- д) фінансовий актив та фінансовий інструмент.

23. Дохід від тимчасового користування деривативом визначається як:

- а) добуток ціни придбання та процентної ставки визначеної у договорі для тимчасового користування;
- б) відношення між вартістю придбання та вартістю продажу дериватива;

в) різниця між вартістю дериватива на момент його придбання і вартістю на момент продажу;

г) різниця між вартістю продажу та вартістю придбання.

24. У якому році свопи були віднесені до деривативів у законодавстві України:

а) 2009;

б) 2010;

в) 2011;

г) 2012;

д) 2013?

25. У якому законодавчому документі наведено визначення свопів:

а) у Конституції України;

б) у рішенні державної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження переліку іноземних фондових бірж, на яких допущені до обігу цінні папери та деривативи, які визнаються такими, що перебувають в обігу на організованому ринку цінних паперів та деривативів»;

в) у Податковому кодексі України;

г) у Господарському кодексі України;

д) у Законі України «Про цінні папери та фондовий ринок»?

26. Деривативи, базовим активом яких є ощадний (депозитний) сертифікат, називаються:

а) грошовими деривативами;

б) деривативами з матеріальними активами;

в) деривативами з цінними паперами;

г) деривативами з нематеріальними активами.

27. Деривативи, базовим активом яких є нерухоме майно, називаються:

- а) грошовими деривативи;
- б) деривативами з матеріальними активами;
- в) деривативами з нематеріальними активами;
- г) деривативами з цінними паперами.

28. Деривативи, базовим активом яких є промисловий зразок, називаються:

- а) деривативами з матеріальними активами;
- б) деривативами з нематеріальними активами;
- в) деривативами з цінними паперами;
- г) грошовими деривативами.

29. Деривативи, базовим активом яких є грошові кошти, називаються:

- а) деривативами з нематеріальними активами;
- б) деривативами з цінними паперами;
- в) грошовими деривативами;
- г) деривативами з матеріальними активами.

30. Залежно від викладених умов деривативи поділяють на:

- а) деривативи з фіксованою ціною та ринковою ціною;
- б) деривативи з цінними паперами, деривативи з матеріальними активами, деривативи з нематеріальними активами, грошові деривативи;
- в) не забезпеченні базовим активом та забезпечені базовим активом;
- г) безумовні та умовні;
- д) біржові та позабіржові.

31. Дериватив, який передбачає зобов'язання поставити (придбати) базовий актив або сплатити штрафні санкції, називається:

- а) деривативом із матеріальними активами;
- б) деривативом із нематеріальними активами;
- в) безумовним;
- г) з фіксованою ціною;
- д) умовним.

32. Дериватив, який передбачає можливість відмовитися від проведення операції без сплати штрафних санкцій, називається:

- а) деривативом із нематеріальними активами;
- б) безумовним;
- в) із фіксованою ціною;
- г) умовним;
- д) деривативом із матеріальними активами.

33. Деривативи, ціна яких визначається на момент виконання зобов'язань, називаються:

- а) ринковими;
- б) умовними;
- в) грошовими;
- г) іменними;
- д) деривативами з фіксованою ціною.

34. Деривативи, ціна яких визначається на момент підписання, називаються:

- а) умовними;
- б) грошовими;
- в) деривативами з матеріальними активами.
- г) деривативами з фіксованою ціною;
- д) ринковими.

35. Для підтримки курсу валют центральні банки використовують:

- а) форвардні контракти;
- б) кредитний дефолтний своп;
- в) операції своп;
- г) опціони;
- д) ф'ючерсні контракти.

Список літератури

1. Закон України «Податковий кодекс України» від 02.12.2010 № 2755-VI [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>

2. Закон України «Цивільний кодекс України» від 16.01.2003 № 435-IV [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/435-15>

3. Закон України «Про банки і банківську діяльність» від 07.12.2000 № 2121-III [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2121-14>

4. Закон України «Про цінні папери і фондовий ринок» від 23.02.2006 № 3480-IV [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>

5. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» від 30.10.1996 № 448/96-ВР [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/448/96-вр>

6. Закон України «Про депозитарну систему України» від 06.07.2012 № 5178-VI [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5178-17/page>

7. Закон України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом» від 28.11.2002 № 249-IV [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/249-15>

8. «Про затвердження Положення про порядок здійснення банками України вкладних (депозитних) операцій з юридичними і фізичними особами» Постанова Правління Національного банку України від 3 грудня 2003 року № 516 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/REG8577.html

Розділ 4 ІНСТРУМЕНТИ ФОНДОВОГО РИНКУ

Тема 11. ПОХОДЖЕННЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ – АКЦІЙ

11.1. Створення підприємств в Україні.

11.2. Акціонерні товариства в інших країнах.

Ключові терміни: товариство з обмеженою відповідальністю, товариство з додатковою відповідальністю, повне товариство, командитне товариство, акціонерні товариства.

11.1. Створення підприємств в Україні

Як і в будь-якій країні світу, створення підприємств в Україні регулюється законами. Загальнобазовими законами, які регламентують створення будь-яких підприємств в Україні, є:

- Цивільний кодекс України [1];
- Господарський кодекс України [2];
- Закон «Про підприємництво» [3];
- Закон «Про господарські товариства» [4].

Відповідно до положень закону України «Про господарські товариства» [4] господарським товариством є юридична особа, статутний (складений) капітал якої поділений на частки між учасниками. Господарськими товариствами визнаються підприємства, установи, організації, створені на засадах угоди юридичними особами і громадянами шляхом об'єднання їх майна та підприємницької діяльності з метою одержання прибутку.

До господарських товариств належать:

- акціонерні товариства;
- товариства з обмеженою відповідальністю;

- товариства з додатковою відповідальністю;
- повні товариства;
- командитні товариства.

Отже, в Україні підприємства, які створюються з метою одержання прибутку, можуть створюватися у вигляді п'яти вищезгаданих організаційно-правових форм.

Підприємства (господарські товариства), при створенні яких виникають цінні папери, що називаються акціями, — це акціонерні товариства.

Але стисло, конспективно, розглянемо організаційно-правові засади створення підприємств — не акціонерних товариств. Такий розгляд допоможе нам краще зрозуміти сутність акціонерного товариства.

Товариством з обмеженою відповідальністю (ТОВ) визнається товариство, що має статутний капітал, розділений на частки, розмір яких визначається установчими документами. При створенні підприємства, ще до початку функціонування воно повинно мати початковий капітал, за допомогою якого почне свою діяльність. Такий капітал називається статутним фондом (статутний капітал). Статутний фонд створюється із внесків засновників підприємства, тобто засновники вкладають до статутного фонду свої власні гроші та/або своє майно.

Необхідно звернути увагу на термін «обмежена відповідальність». Настане час, коли підприємство перестане існувати. Варіантів припинення діяльності підприємства всього два. Перший — за рішенням суду (наприклад, підприємство — банкрут), і другий — за рішенням засновників. В обох випадках це називається ліквідацією підприємства. При ліквідації підприємство повинно виплатити борги іншим підприємствам та фізичним особам, які у нього є на дату ліквідації. І якщо, наприклад, загальний борг становить 1 млн грн, а

підприємство може сплатити і сплачує лише 600 тис. грн, а більше ні грошей, ні майна вже у своїй власності не має, то його відповідальність за ще не виплаченими боргами вважається обмеженою, тобто 400 тис. грн ТОВ нікому не платить і законно ліквідується («закривається»). Згідно із законодавством після ліквідації ТОВ ні засновники, ні підприємство нікому нічого не повинні віддавати.

Обмежена відповідальність означає, що підприємство, яке створене як Товариство з обмеженою відповідальністю (ТОВ), відповідає за своїми боргами виключно лише майном підприємства та статутним капіталом підприємства. Той, хто надавав у борг гроші, майно, або товари в борг підприємству, що створене як Товариство з обмеженою відповідальністю, та не одержав повернення боргів при його ліквідації, сам винен. Правова форма організації ТОВ такий варіант передбачає. Щоб попереджати про такий можливий варіант розвитку подій, законодавством передбачено обов'язкове зазначення аббревіатури «ТОВ» на офіційних документах і печатках підприємства. Обмежена відповідальність у такому розумінні діє не лише в Україні. Це всесвітня практика.

Також, необхідно звернути увагу на створення та розмір статутного фонду ТОВ. Зараз в Україні досить цікава ситуація. Статтею 50 Закону України «Про господарські товариства» передбачено таке: «Товариством з обмеженою відповідальністю визнається товариство, що має статутний фонд, розділений на частки, розмір яких визначається установчими документами». Відповідно до статті 51 Закону України «Про господарські товариства»: «Установчі документи товариства з обмеженою відповідальністю повинні містити відомості про розмір часток кожного з учасників, розмір, склад та порядок внесення ними вкладів, розмір і порядок формування резервного фонду, порядок передання (переходу) часток у

статутному капіталі». З цього випливає, що законодавством передбачено, що в Товаристві з обмеженою відповідальністю (ТОВ) повинен бути сформований статутний фонд, поділений на частки, але його мінімальний розмір не встановлено. Розмір статутного фонду повинні визначити засновники на загальних зборах.

Відповідно до змін до закону [4] із 7 червня 2011 року в Україні для реєстрації створення юридичної особи у формі ТОВ не потрібне формування статутного капіталу. Нагадаємо, що до прийняття зазначених змін мінімальний розмір статутного капіталу для товариства з обмеженою відповідальністю встановлювався на рівні однієї мінімальної заробітної плати, діючої на момент його створення, а ще раніше мінімальний розмір статутного фонду під час створення ТОВ дорівнював 50 тисяч гривень.

Товариством із додатковою відповідальністю (ТДВ) визнається товариство, статутний (складений) капітал якого поділений на частки визначених установчими документами розмірів. Учасники такого товариства відповідають за його боргами своїми внесками до статутного (складеного) капіталу, а за недостатності цих сум — додатково належним їм майном в однаковому для всіх учасників кратному розмірі до внеску кожного учасника. Граничний розмір відповідальності учасників передбачається в установчих документах.

Як бачимо, ТДВ є більш надійним, із точки зору повернення боргів при ліквідації, партнером, ніж ТОВ, але цю надійність необхідно перевірити, заглянувши до статуту підприємства.

Повним товариством визнається таке товариство (ПТ), усі учасники якого займаються спільною підприємницькою діяльністю і несуть солідарну відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном.

Тобто борги підприємства оплачуються не лише майном і грошима підприємства, а й майном і грошима учасників підприємства. Щоправда, в якій частині і на яку дату володіння майном в законі «Про господарські товариства» не застережено.

Командитним товариством (КТ) визнається товариство, в якому разом з одним або більше учасниками, які здійснюють від імені товариства підприємницьку діяльність і несуть відповідальність за зобов'язаннями товариства всім своїм майном, є один або більше учасників, відповідальність яких обмежується вкладом у майні товариства (вкладників), та які не беруть участі в діяльності товариства.

Усі вищеперелічені правові форми створення підприємств мають право випускати (емітувати) будь-які цінні папери, крім цінних паперів під назвою акції.

Акції емітують виключно акціонерні товариства (скорочено АТ).

В Україні за статтею 24 Закону «Про господарські товариства» акціонерним визнається товариство, яке має статутний (складений) капітал, поділений на визначену кількість акцій рівної номінальної вартості, і несе відповідальність за зобов'язаннями лише майном товариства. Акціонери відповідають за зобов'язаннями товариства лише в межах належних їм акцій. Загальна номінальна вартість випущених акцій становить статутний (складений) капітал акціонерного товариства, який не може бути меншим суми від еквівалентної 1 250 мінімальним заробітним платам, виходячи із ставки мінімальної заробітної плати, діючої на момент створення акціонерного товариства.

До акціонерних товариств належать:

— відкрите акціонерне товариство (скорочено ВАТ),

акції якого можуть поширюватися шляхом відкритої передплати та купівлі-продажу на біржах;

— закрите акціонерне товариство (скорочено ЗАТ), акції якого розподіляються між засновниками і не можуть поширюватися шляхом передплати, купуватися та продаватися на біржі.

Закрите акціонерне товариство може реорганізовуватися у відкрите шляхом реєстрації його акцій у порядку, передбаченому законодавством, зокрема, Законом України «Про цінні папери і фондовий ринок» [5], і внесенням відповідних змін до статуту товариства.

Поряд із Законом «Про господарські товариства» [4] створення та діяльність акціонерних товариств в Україні регулює закон «Про акціонерні товариства» [6]. Впродовж двох років, з 30 квітня 2009 р. до 30 квітня 2011 р., відкриті та закриті акціонерні товариства в Україні (ВАТ та ЗАТ) було замінено іменування правових форм на публічне акціонерне товариство (ПАТ) або на приватне акціонерне товариство (ПрАТ) відповідно.

Отже, якщо ви і ваші однодумці вважаєте доцільним, та більше двох десятків разів прорахували майбутню діяльність підприємства до подробиць, та обґрунтовано очікуєте прибуткову діяльність такого підприємства в майбутньому. Але існує лише одна перешкода — для початку вашого проекту необхідна велика сума грошей, наприклад, 250 млн грн. То ви засновуєте Публічне акціонерне товариство (ПАТ). Емітуєте 25 тисяч цінних паперів у вигляді акцій номіналом по 10 000 грн кожна та продасте їх усім бажаючим. Після продажу акцій у статутному фонді вашого ПАТ 250 млн грн, використовуючи які ви працюєте як підприємство — акціонерне товариство. За таким механізмом створюються акціонерні товариства, за таким механізмом «народжуються» цінні папери — акції.

11.2. Акціонерні товариства в інших країнах

Німеччина, Австрія і Швейцарія. *Aktiengesellschaft* (абревіатура AG) — це німецький термін, що означає юридична особа у формі акціонерного товариства. Термін застосовується в німецькомовних країнах, таких як Німеччина, Австрія і Швейцарія.

Законодавчою базою для німецьких компаній з організаційно-правовою формою AG у Федеративній Республіці Німеччина, Республіці Австрія є спеціальний закон *Aktiengesetz* (скорочено AktG — закон про акціонерні товариства), у Швейцарській конфедерації — *Obligationenrecht* (скорочено OR — зобов'язальний закон).

Згідно з положеннями закону всі компанії зобов'язані зазначити свою форму власності (із зазначенням обмеження відповідальності) у своїй назві. Усі німецькі й австрійські компанії з організаційно-правовою формою AG мають *Aktiengesellschaft* або AG як частина (зазвичай суфікс, хоча буває і в іншій формі, наприклад *Aktiengesellschaft Kühnle, Kopp & Kausch*) у своїй назві.

Статутний капітал AG повинен становити не менше 50 тис. євро, на момент реєстрації повинно бути внесено не менше 25 % від цієї суми. Та частина статутного капіталу, яка сплачується у вигляді майна або майнових прав, повинна бути внесена на момент реєстрації в повному розмірі.

Статутний капітал AG розбитий на акції. Мінімальна вартість акції визначається в 50 євро. При первинному розміщенні їх вартість не може бути меншою від номінальної.

Німецькі компанії з правовою формою AG мають «триланкову» структуру управління, що вміщують в себе загальні збори акціонерів (*Hauptversammlung*), наглядову раду (*Aufsichtsrat*) і правління (*Vorstand*). Загальні збори

акціонерів вирішують найважливіші питання діяльності товариства. Щорічно воно зобов'язане оцінювати роботу членів наглядової ради та правління [7].

Нідерланди і Бельгія. У Нідерландах і Бельгії, а також Суринамі і Нідерландських Антильських островах використовується голландський термін *Naamloze Vennootschap* (нід. безіменне партнерство) для публічної корпорації з обмеженою відповідальністю. Компанією володіють акціонери й акції компанії не реєструються на конкретного власника, що робить можливим здійснювати їх обіг на фондових ринках.

Франція. Акціонерне товариство французького права (фр. *société anonyme du droit français*, S.A). Згідно з правилами французького комерційного права акціонерним товариством є товариство, статутний капітал якого поділений на акції і яке засновується не менше ніж сімома учасниками, що несуть відповідальність за збитки лише у межах своїх внесків.

Правила чинного французького законодавства розрізняють акціонерні товариства, що обертаються і не обертаються до публічної підписки на випущені ними акції.

У статуті будь-якого акціонерного товариства може бути передбачено, що воно є товариством «за участі робітників». Товариства, статuti яких не містять цього положення, можуть бути перетворені в товариства за участі робітників у порядку, передбаченому статтею L.225-96 Комерційного кодексу. Крім загальних правил, що застосовуються до акціонерного товариства, товариства за участі робітників застосовуються спеціальні положення Комерційного кодексу. Якщо товариство використовує право випуску робочих акцій, то ця обставина повинна бути відображена у всіх його актах і документах,

призначених для третіх осіб, шляхом додавання слів «за участі робітників».

Робочі акції є колективною власністю лише найманого персоналу (робітників і службовців), що утворює кооперативно-комерційне товариство робітників. У це товариство робітників в обов'язковому і винятковому порядку входять всі працівники старше вісімнадцяти років, які перебувають з підприємством у трудових правовідносинах упродовж не менше одного року. Втрата оплачуваної роботи позбавляє учасника всіх його прав у товаристві робочих, без компенсації [9].

У таких країнах існують подібні організаційно-правові форми:

- Італія (Società per Azioni, S.p.A.);
- Данія (Aktieselskab, A/S);
- Норвегія (Aksjeselskap, AS);
- Швеція (Aktiebolag, AB);
- Словаччина (Akciová spoločnosť, A.S.);
- Чехія (Akciová společnost, A.S.);
- Росія (Открытое акционерное общество, ОАО;
Закрытое акционерное общество, ЗАО);
- Казахстан (Акционерлік қоғам, АК);
- Україна (Публічне акціонерне товариство, ПАТ;
Приватне акціонерне товариство, ПрАТ);
- Сербія (Акционарско društvo, A.D.);
- Фінляндія (Osakeyhtiö, OY);
- Литва (Aksinė bendrovė, AB);
- Латвія (Аксіју sabiedrība, AS);
- Білорусь (Відкрите акціонерне товариство, ВАТ).

Усі вони більш-менш можуть бути передані в літературному перекладі українською мовою як «Акціонерне товариство», хоча і відрізняються згідно з місцевим законодавством, наприклад, італійське S.p.A. ближче до французького S.A., ніж до німецького AG.

У США застосовуються терміни «публічна компанія» або «корпорація».

В **Об'єднаному Королівстві** (у Великобританії) застосовується термін PLC (англ. — *Public Limited Company*). Відкрита публічна компанія з обмеженою відповідальністю — форма акціонерного товариства. Назва використовується у Великобританії і країнах Британської співдружності. На відміну від звичайної компанії з обмеженою відповідальністю статутний капітал відкритої публічної компанії з обмеженою відповідальністю (англ. *Public Limited Company*) розділений на акції, які можуть продаватися на фондовій біржі.

Відповідно до статті 118 Акта про компанії за 1985 рік (*Companies Act 1985*), розмір статутного капіталу відкритої публічної компанії з обмеженою відповідальністю не може бути меншим ніж 50 000 фунтів стерлінгів. Державна реєстрація такої компанії дозволена лише після випуску в обіг акцій у розмірі 100 % її статутного капіталу та оплати готівкою не менше 25 % її статутного капіталу [8].

У більшості інших країн застосовується термін S.A.

Діяльність акціонерного товариства у **Російській Федерації** регулюється Федеральним законом «Про акціонерні товариства».

У сучасній Росії акціонерне товариство — найбільш поширена організаційно-правова форма для організацій великого і середнього бізнесу, причому підприємства великого бізнесу найчастіше існують у формі відкритих акціонерних товариств (ВАТ), російською ОАО підприємства середнього бізнесу — у формі закритих акціонерних товариств (ЗАТ), російською ЗАО. Основними характеристиками сучасних російських акціонерних товариств є поділ статутного капіталу на акції й обмежена відповідальність.

Євроакція — акція, яка одночасно котирується як на своєму національному ринку, так і на ринках інших країн. Найчастіше мова йде про акції транснаціональних корпорацій, великих банків чи інвестиційних фондів.

Необхідно відрізнити ринок євроакцій від національних ринків акцій та іноземних ринків акцій. В останньому випадку акції емітуються і котируються в конкретному іноземному фінансовому центрі. Євроакції котируються в якомусь фінансовому центрі (переважно в Лондоні, меншою мірою — у Люксембурзі та Сінгапурі) і продаються одночасно покупцям із різних країн за їх національні валюти.

Належність емітентів або покупців до євросони зовсім не є критерієм. Важливим є факт одночасної торгівлі цими акціями за декількома національними валютами.

Висновки

Акціонування в Україні

Після утворення нової держави Україна (1991 рік) почалося перетворення великих державних підприємств в акціонерні товариства (АТ). У 1993 році в промисловості України налічувалося лише 305 господарських товариств у формі АТ при загальній кількості промислових підприємств 8 637. У 1994 році планувалося створення 2 030 відкритих акціонерних товариств, а фактично за підрахунками фонду державного майна України були затверджені лише 1 003 АТ.

У Донецькій області, індустріальну основу якої складають вугільні, металургійні, машинобудівні, хімічні та інші підприємства (всього 767 одиниць) станом на початок 1996 року підприємств із державною формою власності було понад 30 %, а підприємств із змішаною і колективною формою власності — менше ніж 30 %.

Станом на 2011 рік кількість акціонерних товариств в Україні становило близько 32 тис., з них 11 000 — відкриті та майже 21 000 — закриті. Вони виробляють майже 75 % валового внутрішнього продукту країни. Саме в акціонерних товариствах зосереджено понад 60 % промислово-виробничого потенціалу України.

Однак на цей час оцінити справжню ефективність акціонування важко, оскільки, по-перше, цей процес ще далекий від завершення, і, по-друге, тому що в умовах економічної кризи залежність між результатами діяльності того чи іншого підприємства і його організаційно-правовим статусом виражена неявно. Проте відомі випадки, коли підприємствам вдавалося реалізувати потенційні переваги акціонування.

Характеристика корпоративних форм власності і управління підприємством

Питання про форми власності відносять до найскладніших в економічній теорії. Як зазначалося, класифікація форм власності може бути здійснена в історичному плані шляхом опису змін форм власності. Кожна з історичних форм, у свою чергу, конкретизується за об'єктами і суб'єктами власності, за характером привласнення результатів виробництва та іншими ознаками.

Корпорація (акціонерне товариство) — форма організації підприємства, що передбачає поділ функцій власності та управління між акціонерами (власниками акцій) і менеджерами. Менеджери самостійно (окремо від власників) укладають контракти, виступають позивачем і відповідачем у суді, платять податки тощо. Акціонери ж особисто не відповідають за зобов'язаннями корпорації та її боргами. Відповідальність акціонерів за боргами корпорації обмежена лише інвестованим капіталом (вартістю акцій).

Переваги корпорацій

1. Корпорація — найбільш ефективна форма організації підприємницької діяльності з точки зору можливості акумулювання значних грошових сум. Численні юридичні та фізичні особи можуть через ринок цінних паперів (фондову біржу) придбати акції корпорації і взяти участь у фінансуванні впровадження нової техніки, передової технології, збільшенні основних і оборотних коштів.

2. Кожен акціонер відповідає за боргами корпорації лише в межах вкладених ним грошових сум, тобто несе обмежену відповідальність. Крім того, він може купити цінні папери кількох корпорацій. Ці обставини дозволяють акціонерові розподіляти фінансовий ризик.

3. Можливість легкої зміни власника цінних паперів за допомогою продажу акцій через фондову біржу чи дарування і заповіту їх спадкоємцям. Ці зміни в складі власників не порушують цілісності корпорації, а безперервність, сталість її існування створюють можливість для перспективного планування і розвитку.

4. Можливість отримання додаткових доходів від впровадження технологій масового виробництва, спеціалізації у сфері виробництва та управління, залучення більш кваліфікованих фахівців.

Недоліки корпорацій

1. Великі початкові витрати коштів і часу під час реєстрації за рахунок витрат на юридичні послуги, підготовку реєстраційних документів, випуск акцій тощо.

2. Можливості зловживань. У зв'язку з тим що корпорація є юридичною особою, недобросовісні менеджери компанії іноді отримують можливість уникнути особистої відповідальності за сумнівну виробничу діяльність.

3. Можливості розбіжностей між менеджерами і власниками акцій у зв'язку з істотними розбіжностями між

функцією власності і функцією управління. Часто розумні прагнення менеджерів удосконалити виробництво або організацію праці не знаходять підтримки в акціонерів, оскільки, збільшуючи витрати, вони зменшують дивіденди.

4. Труднощі ліквідації у зв'язку з існуванням принципу обмеженої відповідальності. Найчастіше корпорація припиняє своє існування в результаті злиття або поглинання іншими фірмами.

Питання для контролю засвоєння знань

1. Розкрийте організаційно-правові засади створення підприємств в Україні.

2. Характеристика товариства з обмеженою відповідальністю.

3. Характеристика товариства з додатковою відповідальністю.

4. Характеристика командитного товариства.

5. Характеристика повного товариства.

6. Створення і функціонування акціонерного товариства.

7. Деякі особливості організації та діяльності акціонерних товариств у Німеччині, Австрії та Швейцарії.

8. Деякі особливості організації та діяльності акціонерних товариств у Нідерландах, Бельгії і Франції.

9. Євроакції: їх визначення і відмінності від інших акцій.

Тестові завдання до теми 11

(правильна відповідь – одна)

1. Створення підприємств в Україні регулюється:

а) рішенням обласних адміністрацій;

б) указами президента України;

в) законами України;

г) постановами Кабінету Міністрів України.

2. Відповідно до положень Закону України «Про господарські товариства» господарським товариством є:

- а) юридичні та фізичні особи;
- б) юридична особа, статутний (складений) капітал якої поділений на частки між учасниками;
- в) суб'єкти підприємницької діяльності (СПД);
- г) фізичні особи.

3. Згідно із Законом «Про господарські товариства» учасники повного товариства:

- а) відповідають за зобов'язаннями товариства лише в межах належних їм акцій;
- б) несуть солідарну відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном;
- в) відповідають за його боргами своїми внесками до статутного фонду, а при недостатності цих сум – додатково належним їм майном в однаковому для всіх учасників кратному розмірі до внеску кожного учасника;
- г) несуть відповідальність у межах їх вкладів.

4. Діюче законодавство України закріплює:

а) п'ять видів господарських товариств: акціонерні товариства, товариства з обмеженою відповідальністю, товариства з додатковою відповідальністю, повні товариства та командитні товариства;

б) шість видів господарських товариств: акціонерні товариства, товариства з обмеженою відповідальністю, товариства з додатковою відповідальністю, повні товариства, командитні товариства та субсидіарні товариства;

в) три види господарських товариств: акціонерні товариства, товариства з обмеженою відповідальністю, товариства з додатковою відповідальністю та повні товариства;

г) чотири види господарських товариств: акціонерні товариства, товариства з обмеженою відповідальністю, товариства з додатковою відповідальністю, повні товариства.

5. Підприємства (господарські товариства), при створенні яких виникають цінні папери, що називаються акціями, — це:

- а) акціонерні (публічні) товариства;
- б) товариства з додатковою відповідальністю;
- в) товариства з обмеженою відповідальністю;
- г) державні підприємства.

6. Мінімальний статутний капітал товариства з обмеженою відповідальністю:

- а) відсутнє будь-яке мінімальне обмеження;
- б) 400 000 грн;
- в) 100 мінімальних зарплат;
- г) 1 000 мінімальних зарплат.

7. Товариство, в якому разом з одним або більше учасниками, які здійснюють від імені товариства підприємницьку діяльність і несуть відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном, є один або більше учасників, відповідальність яких обмежується вкладом у майні товариства (вкладників) та які не беруть участі в діяльності товариства, — це:

- а) повне товариство;
- б) господарське товариство;
- в) командитне товариство;
- г) акціонерне товариство.

8. Загальна номінальна вартість випущених акцій становить статутний (складений) капітал акціонерного товариства, який не може бути:

а) меншим від суми, еквівалентної 1 250 мінімальним заробітним платам;

б) меншим від суми, еквівалентної 1 136 мінімальним заробітним платам;

в) меншим від суми, еквівалентної 1 255 мінімальним заробітним платам;

г) меншим від суми, еквівалентної 1 360 мінімальним заробітним платам.

9. Статутний капітал АГ повинен становити:

а) більше 50 тис. євро;

б) 55 тис. євро;

в) не менше ніж 50 тис. євро;

г) не менше ніж 55 тис. євро.

10. Німецькі компанії з правовою формою АГ мають:

а) «п'ятиланкову» структуру управління;

б) «дволанкову» структуру управління;

в) «триланкову» структуру управління;

г) «чотириланкову» структуру управління.

11. Основними характеристиками сучасних російських акціонерних товариств є:

а) поділ оборотного капіталу на акції та обмежена відповідальність;

б) поділ статутного капіталу на акції та обмежена відповідальність;

в) поділ власного капіталу на акції та обмежена відповідальність;

г) поділ номінального капіталу на акції та обмежена відповідальність.

12. Акціонерне товариство французького права засновується:

- а) не менше ніж 7 учасниками;
- б) більше ніж 2 учасників;
- в) 8 учасниками;
- г) не менше ніж 10 учасниками.

13. Акція, яка одночасно котирується як на своєму національному ринку, так і на ринках інших країн, — це:

- а) проста акція;
- б) євроакція;
- в) інтегрована акція;
- г) привілейована акція.

14. У США існують підприємства, які емітують акції. Їх називають:

- а) товариством з обмеженою відповідальністю;
- б) суб'єктом підприємницької діяльності;
- в) акціонерним товариством;
- г) корпорацією.

15. В Об'єднаному Королівстві існує:

- а) відкрита публічна компанія з обмеженою відповідальністю;
- б) товариство з обмеженою відповідальністю;
- в) корпорація;
- г) закрита публічна компанія з обмеженою відповідальністю.

16. Згідно із Законом «Про господарські товариства» учасники товариства з обмеженою відповідальністю:

- а) несуть відповідальність у межах їх вкладів у статутний фонд підприємства;
- б) несуть солідарну відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном;

в) відповідають за його боргами своїми внесками до статутного фонду, а за недостатності цих сум — додатково належним їм майном в однаковому для всіх учасників кратному розмірі до внеску кожного учасника;

г) відповідають за зобов'язаннями товариства лише в межах належних їм акцій.

17. Згідно із Законом «Про господарські товариства» учасники товариства з додатковою відповідальністю:

а) відповідають за зобов'язаннями товариства лише в межах належних їм акцій;

б) відповідають за його боргами своїми внесками до статутного фонду, а за недостатності цих сум — додатково належним їм майном в однаковому для всіх учасників кратному розмірі до внеску кожного учасника;

в) несуть солідарну відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном;

г) несуть відповідальність у межах їх вкладів у статутний фонд підприємства.

18. Згідно із Законом «Про господарські товариства» учасники публічного (акціонерного) товариства:

а) відповідають за його боргами своїми внесками до статутного фонду, а за недостатності цих сум — додатково належним їм майном в однаковому для всіх учасників кратному розмірі до внеску кожного учасника;

б) відповідають за зобов'язаннями товариства лише в межах належних їм акцій;

в) несуть відповідальність у межах їх вкладів у статутний фонд підприємства;

г) несуть солідарну відповідальність за зобов'язаннями товариства усім своїм майном.

19. Максимальний статутний капітал товариства з обмеженою відповідальністю:

- а) відсутнє будь-яке максимальне обмеження;
- б) 1 000 мінімальних зарплат;
- в) 400 000 грн;
- г) 100 мінімальних зарплат.

20. Якщо фізична чи юридична особа є власником акцій певного підприємства, яке емітувало акції, то таке підприємство є:

- а) командитним товариством;
- б) товариством з обмеженою відповідальністю;
- в) товариством з додатковою відповідальністю;
- г) акціонерним товариством;
- д) повним товариством.

21. У Нідерландах існують підприємства, які емітують акції. Їх називають:

- а) компанією;
- б) товариством з обмеженою відповідальністю;
- в) акціонерним товариством;
- г) корпорацією.

Список літератури

1. Закон України «Цивільний кодекс України» № 435-IV від 16 січня 2003 року зі змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>

2. Закон України «Господарський кодекс України» № 436-IV від 16 січня 2003 року зі змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/436-15>

3. Закон України «Про підприємництво» № 698-ХІІ від 7 лютого 1991 року зі змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/698-12>

4. Закон України «Про господарські товариства» № 1576-ХІІ від 19 вересня 1991 року, зі змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1576-12>

5. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006 № 3480-ІV [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>

6. Закон України «Про акціонерні товариства» від 17.09.2008 № 514-VI [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/514-17>

7. Як відкрити власну фірму в Німеччині [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.migration-info.org.ua/country-rticles/Germany/yak-vidkryty-vlasnu-firmu-v-nimechchini.htm>

8. Створення компанії у Великобританії [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://ruh.znaimo.com.ua/index-915.html?page=16>

9. Реєстрація підприємств у Франції [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.openauropeancompany.com/uk/country-pages/france.html>

Тема 12 . АКЦІЇ – ЦІННІ ПАПЕРИ ФОНДОВОГО РИНКУ

- 12.1. Акції та їх характеристики.
- 12.2. Оцінювання акцій.
- 12.3. Фінансові моделі оцінки акцій.
 - 12.3.1. Привілейовані акції.
 - 12.3.2. Оцінка простих акцій.

Ключові терміни: акція, номінал акції, емісійна вартість, балансова вартість, ринкова вартість, курс акції (курсова вартість), ліквідаційна вартість, дивіденди, дроблення акцій («спліт»), привілейовані акції, прості акції, іменні, ордерні, на пред'явника, акції «з блакитними фішками», дохідні акції, акції зростання, циклічні акції, захищені (антициклічні) акції, спекулятивні (дріб'язкові) акції, лістинг.

12.1 Акції та їх характеристики

Відповідно до ст. 6 Закону України «Про цінні папери і фондовий ринок» **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, і законодавством про інститути спільного інвестування.

Акції виконують три головних завдання: по-перше, вони випускаються під час організації публічного (акціонерного) товариства, щоб забезпечити йому визначений «стартовий» капітал (перша емісія); по-друге, за допомогою їх випуску залучаються додаткові ресурси в ході функціонування товариства (друга й наступна емісії); по-третє, вони випускаються для обміну та злиття з іншою компанією.

Акції можуть мати номінальну, емісійну, балансову, конверсійну, ліквідаційну, ринкову вартість та курс.

Номінал акції — це величина вартості, що зазначена на бланку акції. Вона характеризує частку статутного капіталу, що припадає на одну акцію під час заснування товариства (рис. 12.1).

Емісійна вартість — вартість, за якою акція реалізується (продається) на первинному ринку. Вона може відрізнятись від номіналу.

Балансова вартість — це розмір власного капіталу, що припадає на одну акцію. Якщо емітовані лише прості акції, то ця вартість визначається діленням власного капіталу на їх кількість. Якщо також випущено привілейовані акції, то власний капітал зменшується на їх сукупну вартість за номіналом або за викупною ціною (для відкличних акцій).

Ринкова вартість — це ціна, за якою акції продаються та купуються на ринку; саме за цією ціною вони котируються на вторинному ринку цінних паперів.

Курс акції (курсова вартість) — відношення ринкової вартості до номіналу, що виражається у відсотках.

Ліквідаційна вартість визначається в момент ліквідації акціонерного товариства. Вона показує, яка вартість його майна, що підлягає реалізації у фактичних цінах після розрахунку з кредиторами, припадає на одну акцію.

Сума всіх номінальних вартостей акцій становить статутний фонд товариства, від якого необхідно відрізнити таке поняття, як «капіталізація».

Капіталізація — це показник, що характеризує обсяг капіталу компанії в ринковій оцінці, втілений в акціях. Він визначається множенням поточної ринкової ціни розміщених акцій на їх кількість.

Наступною характеристикою акцій є дохід, який вона дає інвестору.

Від акцій можна отримувати доходи у вигляді:

- дивідендів;
- підвищення ринкової вартості цінних паперів;
- збільшення кількості акцій у результаті їх дроблення (*stock split*).

Дивіденди (від лат. *dividendus*, тобто такий, що підлягає поділу або частина від поділу) — це частина загальної суми чистого прибутку публічного (акціонерного) товариства, яка розподіляється між акціонерами у вигляді певної частки від вартості їх акцій, тобто пропорційно кількості акцій у кожного акціонера.

Дивіденди можуть виплачуватися у вигляді готівки, додаткових акцій або продукції компанії (рис. 12.2).

У багатьох випадках акціонери купують акції на визначений період, за який їх ринкова ціна може зрости. Приріст курсової вартості акції може становити істотну частку доходів інвестора. Для того щоб її реалізувати, акцію потрібно продати, інакше виникає загроза того, що в наступний момент курс цінного папера знизиться. Приріст курсової вартості виникає внаслідок двох причин:

- можливого спекулятивного підвищення на ринку, що не має об'єктивних довгострокових підстав;
- реального приросту активів підприємства.



Рисунок 12.1 — Акція номінальною вартістю 10 000 (десять тисяч) рублів, 1994 рік



Рисунок 12.2 — Акція з чеками на отримання дивідендів, 1994 рік

У разі продажу акцій через певний час власник отримує дохід не лише від дивідендів, а й від різниці вартості в моменти придбання та продажу.

Доходи від відносного збільшення кількості акцій у результаті їх дроблення. Дроблення акцій («спліт») — це процедура, за якої акції, викуплені акціонерами, діляться на більшу кількість акцій, наприклад, у частинах 2 : 1; 3 : 1 або 4 : 1. Після такого дроблення акціонер, який із самого початку володів, наприклад, 100 акціями, має їх уже 200, 300 або 400. Однак така процедура знижує ринкову вартість акцій, що робить їх привабливішими для придбання, особливо якщо величина дивіденду на одну акцію зберігається або зменшується в меншій пропорції. А це, у свою чергу, є ознакою, що курс акцій через деякий час знову зросте, і, як наслідок, збільшаться пропорційно дробленню доходи перших інвесторів.

Значна кількість дроблень здійснюється для збільшення кількості акцій в обігу. Разом із тим інколи застосовується процедура консолідації (зворотного дроблення) акцій. Консолідація зменшує кількість акцій в обігу та збільшує біржовий курс цього цінного папера обміном частини однієї знову випущеної акції на кожну раніше випущену. Так, наприклад, за зворотного дроблення акції у співвідношенні 1 : 2 одна нова акція обмінюється на дві раніше випущені. Зворотне дроблення використовується також для підвищення комерційної привабливості акцій за допомогою доведення їх курсу до вищого рівня.

12.2 Оцінювання акцій

Оцінювання інвестиційних якостей акцій здійснюється за такими п'ятьма напрямками:

- напрямок перший — характеристика виду акцій за ступенем захищеності розміру дивідендних виплат;
- напрямок другий — оцінювання галузі, у якій здійснює свою операційну діяльність емітент;
- напрямок третій — оцінювання основних показників господарської діяльності та фінансового стану емітента;
- напрямок четвертий — оцінювання характеру обігу акції на фондовому ринку;
- напрямок п'ятий — оцінювання умов емісії акцій.

НАПРЯМОК ПЕРШИЙ. Характеристика виду акцій за ступенем захищеності розміру дивідендних виплат передбачає поділ акцій за характером зобов'язань емітента на привілейовані (рис. 12.3) та прості (рис. 12.4).

Рівень безпеки інвестування в привілейовані акції значно вищий, ніж у прості, бо вони мають переважне право перед простими акціями на отримання фіксованого рівня дивідендів і частки майна при ліквідації акціонерного товариства. За ступенем надійності вкладень привілейовані акції займають проміжне місце між простими акціями та облігаціями компанії.

За критерієм доходності більш привабливими для інвестора можуть бути прості акції, що швидше пристосовуються до умов інфляційної економіки та змін кон'юнктури фондового ринку. Проста акція дає змогу її власнику стати співвласником товариства, мати право голосу в прийнятті найважливіших рішень та отримувати дивіденди. Кожна акція наділяє її власника одним правом — правом голосу на загальних зборах акціонерів.

Гарантій на отримання дивідендів проста акція не дає. Наявність дивідендів є результатом прибуткової господарської діяльності компанії. Щодо розподілу дивідендів, то як правило, для простих акцій спрацьовує залишковий принцип, тобто спочатку виплачуються



Рисунок 12.3 — Акція привілейована (на пред'явника), Російська імперія, 1899 рік

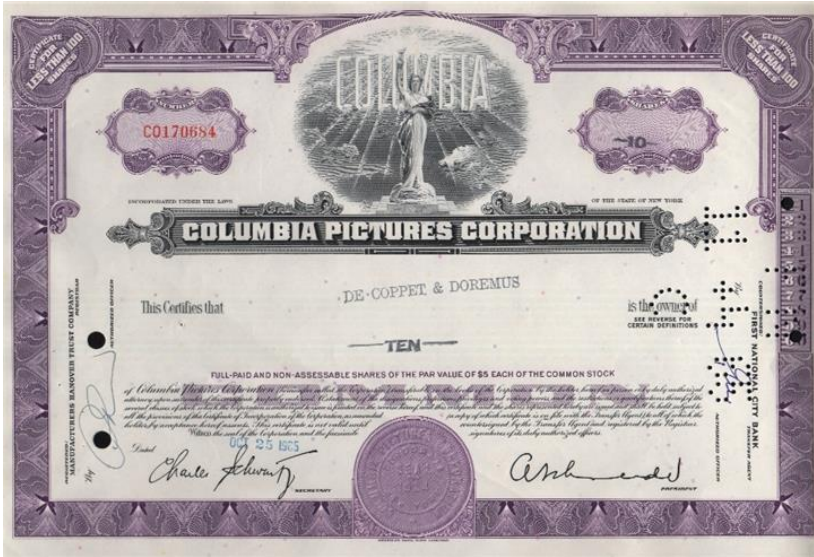


Рисунок 12.4 — Акція проста кінокомпанії Colamia Pictures Corporation, 1965 рік

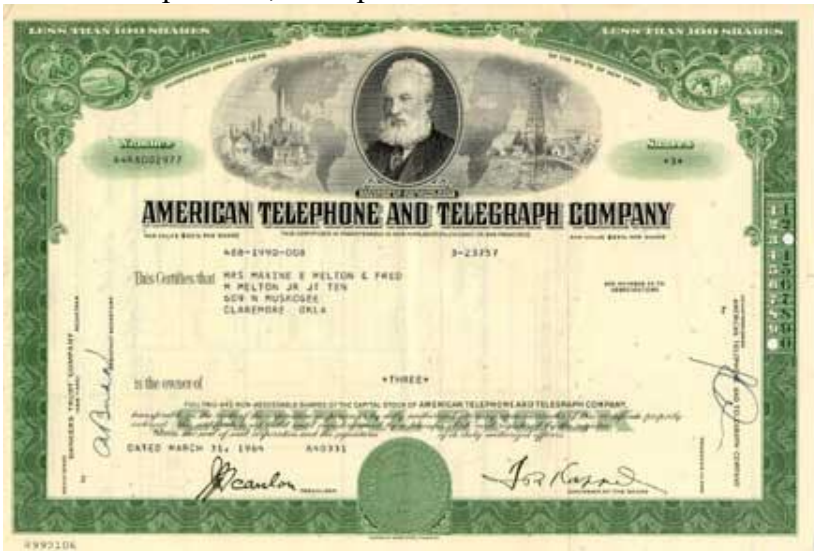


Рисунок 12.5 — Акція американської телефонної і телеграфної компанії, 1964 рік

дивіденди з привілейованих акцій, а залишок коштів направляють на дивіденди за простими акціями.

У світі дуже поширене рейтингове оцінювання інвестиційних якостей акцій. Її форми наведені в табл. 12.1.

Таблиця 12.1 — Форми рейтингового оцінювання інвестиційних якостей простих і привілейованих акцій

Рейтингове оцінювання простих акцій «Стандарт енд Пурс» (Standart and Poor's)		Рейтингове оцінювання привілейованих акцій («Канадіан Бонд Рейтинг Сервіс»)	
індекс оцінки	значення індексу	індекс оцінки	значення індексу
A+	— найвища якість;	P+	— найвища якість («супер»);
A	— висока якість;	P1	— вища якість;
A–	— якість вища від середньої;	P2	— дуже добра якість;
B+	— середня якість;	P3	— добра якість;
B	— якість нижча від середньої;	P4	— середня якість;
B–	— низька якість;	P5	— низька якість (акції містять спекулятивний характер)
C	— дуже низька якість		

Акції поділяють також на **іменні** (або **ордерні**), (рис. 12.6), та **на пред'явника** (рис. 12.7). Працюючи з цінними паперами, такий їх поділ інвестор найменше бере до уваги. Це питання більше цікавить емітента, тому що поділ акцій на іменні та на пред'явника дає можливість контролювати рух акціонерного капіталу (веденням реєстру).

Згідно зі ст. 6 п. 5 Закону України «Про цінні папери і фондовий ринок» громадяни України можуть бути власниками лише іменних акцій, які значно менш ліквідні на фондовому ринку, ніж акції на пред'явника, у зв'язку зі складною процедурою їх оформлення й більш жорстким контролем за їх обігом.

НАПРЯМОК ДРУГИЙ. Оцінювання галузі, у якій здійснює свою операційну діяльність емітент, означає вивчення стадії її життєвого циклу й передбачуваних строків знаходження на цій стадії. Також за оцінювання чинників, що визначають інвестиційні якості акцій компаній різних галузей, потрібно звернути особливу увагу на місце, відведене галузі у структурній перебудові економіки країни; середній рівень рентабельності підприємства галузі, а також ступінь оподаткування прибутку (доходу). Останні два фактори можуть бути критерієм оцінювання можливого рівня дивідендів за акціями.

У практиці провідних економічно розвинених держав склався поділ акцій на певні категорії.

Акції «з блакитними фішками», або «з блакитними корінцями» (*blue chip stocks*). Це акції, що випускаються найбільш потужними та солідними компаніями (у США, наприклад, це General Electric Co., Walt Disney Co., General Motors, McDonald's Corp тощо), які є лідерами у своїх галузях, а головне, всю свою історію стабільно сплачували дивіденди акціонерам. Вкладання заощаджень у придбання цих акцій «з блакитними корінцями (фішками)» було ризикованим. Їх ще називають першокласними акціями. Першокласні акції популярні серед більшості інвесторів, у результаті чого їх курси, як правило, високі, особливо коли ринок нестабільний, та інвестори занепокоєні якістю своїх інвестицій.

Дохідні акції (*income stocks*). Це акції корпорацій водо-, газо-, електропостачання, телефонних корпорацій, а



Рисунок 12.6 — Іменна акція, 1898 рік

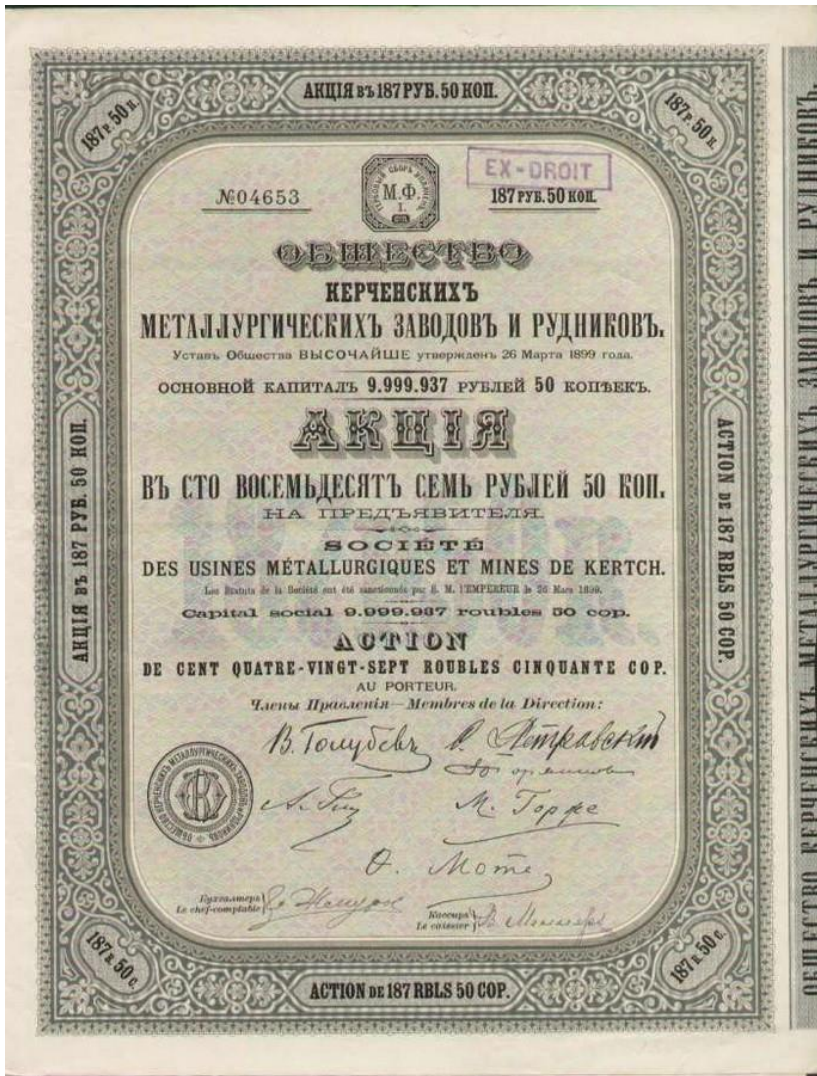


Рисунок 12.7 — Акція на пред'явника, 1899 рік

також інших комунальних компаній, дивіденди за якими перевищують середній рівень. Це пояснюється тим, що такі корпорації потрібні завжди, працюють стабільно та мають добре прогнозовані джерела доходів. Інвестори купують ці акції, бо впевнені, що їх вартість із часом буде лише зростати.

Акції зростання (*growth stocks*). Це акції корпорацій, доходи та прибуток яких вищі від середнього рівня, однак дивідендні виплати зазвичай не перевищують 35 %. Пояснюється така дивідендна політика прагненням корпорації насамперед фінансувати наукові та інші дослідження, а також розширення масштабів виробництва й можливості збуту. Тому, незважаючи на низькі поточні дивіденди, багато інвесторів віддає перевагу саме цим акціям, сподіваючись, що в майбутньому вони даватимуть великі прибутки та їх ринкова вартість значно зросте.

Циклічні акції (*cyclical stocks*). Їх ціна підвищується та знижується синхронно зі спадами й підйомами в економіці, тобто згідно з ритмом ділової активності. В основному це акції корпорацій базових галузей економіки — автомобілебудування, важкої (особливо металургійної), целюлозно-паперової промисловості та ін. Інвестори намагаються купити такі акції, коли йдеться про розширення виробництва, і встигнути продати їх до початку спаду.

Захищені (антициклічні) акції (*defensive or countercyclical stocks*). Це акції корпорацій, ціна на які відносно стабільна навіть за спаду в економіці в цілому. Такі корпорації не змінюють своєї дивідендної політики відповідно до циклів економічного розвитку й тому сплачують своїм акціонерам практично постійні дивіденди. Багато акцій цього виду одночасно класифікуються як дохідні.

Спекулятивні (дріб'язкові) акції (*speculative (penny) stocks*). Таку назву мають акції «молодих» корпорацій, які найчастіше продаються «з прилавка», обминаючи біржу, або на спеціальних («спекулятивних») біржах. Вони коштують набагато дешевше, ніж акції добре відомих корпорацій, однак, купуючи їх, вкладник повинен знати, на що він іде: маленька ціна — великий ризик.

НАПРЯМОК ТРЕТІЙ. Оцінювання основних показників господарської діяльності та фінансового стану емітента різняться залежно від того, якою є емісія акцій.

Якщо вона перша, то оцінюється інвестиційна привабливість підприємства з використанням системи показників рентабельності, фінансової стійкості, платоспроможності, оборотності капіталу та активів.

Якщо емісія акцій додаткова, то оцінювання за попередніми показниками доповнюється аналізом низки інших показників, серед яких найбільшу роль відіграють такі.

Рівень віддачі акціонерного капіталу характеризує рівень чистого прибутку на акціонерний капітал:

$$\text{РВАК} = (\text{ЧП}/\text{АК}) \times 100 \%, \quad (12.1)$$

де РВАК — рівень віддачі акціонерного капіталу (у відсотках);

ЧП — сума чистого прибутку в періоді, який розглядається;

АК — середня вартість акціонерного капіталу в періоді, що розглядається.

Балансова («книжкова») вартість однієї акції характеризує розмір акціонерного капіталу й резервного фонду товариства, що припадає на одну акцію, тобто забезпеченість власними реальними активами за балансом:

$$\text{БВА} = (\text{АК} + \text{РФ}) / \text{АК}, \quad (12.2)$$

де БВА — балансова вартість однієї акції на певну дату;

АК — вартість акціонерного капіталу на певну дату;

РФ — вартість резервного фонду на певну дату;

АК — кількість акцій товариства на певну дату.

Коефіцієнт дивідендних виплат показує частку чистого прибутку акціонерного товариства, яку було виплачено у вигляді дивідендів, тобто характеризує дивідендну політику товариства:

$$КД = (Д/ЧП) \times 100 \%, \quad (12.3)$$

де КД — коефіцієнт дивідендних виплат, у відсотках;

Д — сума дивідендів, виплачених акціонерним товариством у періоді, що розглядається;

ЧП — сума чистого прибутку в періоді, що розглядається.

Коефіцієнт забезпеченості привілейованих акцій чистими активами дає можливість визначити ступінь захисту капіталу за його інвестування в привілейовані акції:

$$КЗЧА = ЧА/АПРИВ, \quad (12.4)$$

де КЗЧА — коефіцієнт забезпеченості привілейованих акцій чистими активами;

ЧА — сума чистих активів акціонерного товариства, що визначається як різниця між загальною сумою активів за балансом і сумою нематеріальних активів, поточних і довгострокових зобов'язань;

АПРИВ — кількість привілейованих акцій товариства.

Коефіцієнт покриття дивідендів за привілейованими акціями дає можливість оцінити, якою мірою розмір чистого прибутку товариства забезпечує виплату дивідендів за привілейованими акціями:

$$\text{КПД} = \text{ЧП/ДПРИВ}, \quad (12.5)$$

де КПД — коефіцієнт покриття дивідендів за привілейованими акціями;

ЧП — сума чистого прибутку товариства у періоді, що розглядається;

ДПРИВ — сума дивідендів, передбачена до виплати за привілейованими акціями в періоді, що розглядається.

НАПРЯМОК ЧЕТВЕРТИЙ. Оцінювання характеру обігу акцій на фондовому ринку пов'язана передусім із показниками їх ринкового котирування та ліквідності.

Рівень виплат дивідендів, що характеризує співвідношення суми дивідендів і ціни акції. Розрахунок цього показника здійснюється за такою формулою:

$$\text{РДА} = (\text{ДВ/ЦА}) \times 100 \%, \quad (12.6)$$

де РДА — рівень дивідендної віддачі акції, у відсотках;

ДВ — сума дивіденду, що виплачується за акцією у визначеному періоді;

ЦА — ціна котирування акції на початку періоду, що розглядається.

Коефіцієнт співвідношення ціни та доходності демонструє зв'язок між ціною акції та доходом за нею. Чим нижче це співвідношення, тим привабливіша акція для інвестування. Розраховується коефіцієнт таким чином:

$$\text{КЦД} = \text{ЦА/Д}, \quad (12.7)$$

де КЦД — коефіцієнт співвідношення ціни та доходу за акцією;

ЦА — ціна акції на початку періоду, що розглядається;

Д — сукупний дохід, отриманий за акцією в періоді, що розглядається.

Коефіцієнт ліквідності акції на фондовому ринку, що характеризує можливості швидкої ліквідності акції за необхідності її реалізації:

$$\text{КЛ} = \text{ОПР} / \text{ОПРОП}, \quad (12.8)$$

де КЛ — коефіцієнт ліквідності акції на фондовому ринку;

ОПР — загальний обсяг продажу акцій на торгах;

ОПРОП — загальний обсяг пропозиції акцій на торгах.

Загальний обсяг співвідношення котирувальних цін пропозиції та попиту акцій, що розраховується за такою формулою:

$$\text{КЦПП} = \text{ЦПР} / \text{ЦП}, \quad (12.9)$$

де КЦПП — коефіцієнт співвідношення котирувальних цін пропозиції та попиту акцій;

ЦПР — середній рівень цін пропозиції акцій на торгах;

ЦП — середній рівень цін попиту на акції на торгах.

Коефіцієнт обігу акцій, який показує обсяг обігу випущених акцій і є непрямим показником її ліквідності. У західній практиці коефіцієнт обігу акцій розраховується за результатами продажу як на біржовому, так і на позабіржовому ринках:

$$\text{КОА} = \text{ОПР} / \text{АК} \times \text{ЦПР}, \quad (12.10)$$

де КОА — коефіцієнт обігу акцій у визначеному періоді;

ОПР — загальний обсяг продажу акцій на торгах за певний період;

АК — загальна кількість акцій товариства;

ЦПР — середня ціна продажу однієї акції в періоді, що розглядається.

Розрахунок цього показника можна здійснити на основі кількості реалізованих та існуючих акцій. Неточність показника полягає в тому, що обсяг продажу може характеризувати численні спекулятивні операції за невеликою кількістю акцій в обігу.

Важливу роль у процесі оцінювання відіграє сам факт допуску акцій до торгів на фондовій біржі (лістинг).

Лістинг — сукупність процедур із метою включення цінних паперів до реєстру організатора торгівлі та здійснення контролю за відповідністю цінних паперів і емітента умовам та вимогам, установленим у правилах організатора торгівлі.

НАПРЯМОК П'ЯТИЙ. Оцінювання умов емісії акції є кінцевим етапом вивчення її інвестиційних якостей. Предметами такого оцінювання є цілі емісії, умови й періодичність виплати дивідендів, ступінь участі окремих власників акцій в управлінні та інші відомості, які цікавлять інвестора й знаходяться в емісійному проспекті. Щоб достатньо об'єктивно оцінити умови емісії акції і на цьому підґрунті скласти уявлення про фінансовий та організаційний стан на акціонерному підприємстві, необхідно мати теоретичну підготовку у сфері організації та права емісії акцій. Таку підготовку дасть вивчення відповідних законів та спеціальної літератури.

Коли проводиться додаткова емісія акцій, то підприємство збільшує свій статутний капітал на величину цієї емісії. При цьому акціонери можуть викупити пакет акцій нової емісії, пропорційної частці в статутному фонді за ціною розміщення.

Кошти від продажу акцій надходять на підприємство та можуть бути спрямовані на фінансування інвестиційних програм або на поповнення оборотних коштів.

Акціонування має такі позитивні риси:

— емісія акцій не зобов'язує емітента виплачувати дивіденди;

— це найдешевший спосіб залучення грошового капіталу.

Можливі додаткові емісії акцій, особливо якщо їх перше розміщення було вдалим.

Супутником економіки, на жаль, є інфляція. Виникає питання: чи спроможні акції захистити капітал інвестора від інфляції? На нього можна відповісти ствердно для випадку помірної інфляції, оскільки з її зростанням збільшуються й прибутки підприємств. Однак галопуюча інфляція та гіперінфляція порушують збалансований розвиток економіки, ламають її структуру та заважають успішному функціонуванню більшості підприємств. Тому в такій ситуації акції, як правило, не захищають інвестора від інфляції.

12.3 Фінансові моделі оцінювання акцій

Акції не гарантують доходи своїм інвесторам, але попри те вони складають значну частину ринку цінних паперів. Переважна кількість акцій, крім привілейованих, не належить до цінних паперів із гарантованим прибутком, тому розмір ринкової ціни, курсу акцій або дохідність операцій з акціями можуть бути лише прогнозними.

Вихідні розрахункові параметри акції

Акції можуть мати номінальну, емісійну, балансову, конверсійну, ліквідаційну, ринкову вартість та курс. Також можливим є розрахунок ефективності інвестицій в акції. Важливими для розрахунків є такі показники.

Номінал акції — ціна, зазначена на бланку акції (A_n).

Ринкова вартість — це ціна, за якою акції продаються (P_0) та купуються (P_1) на ринку; саме за такою ціною вони котируються на вторинному ринку цінних паперів.

Курс акції (курсова вартість) — відношення ринкової вартості до номіналу, що виражається у відсотках.

Дивіденди — виплати за акціями (D).

Очікувана ставка інвестиційної дохідності (k) — розмір ставки бажаного інвестором доходу.

12.3.1 Привілейовані акції

Привілейовані акції (*preference shares*) — це цінні папери із заздалегідь зафіксованими розмірами дивідендів (D_p). Більшість із привілейованих акцій є довічними і тому, як правило, акціонерами не продаються. А загалом ринкова вартість привілейованої акції (P_p) дорівнює:

$$P_p = \frac{D_p}{k}. \quad (12.11)$$

12.3.2 Оцінювання простих акцій

Ефективність інвестицій в будь-які акції (r) можна виразити відносною величиною, що може бути записана так:

$$r = \frac{(P_1 - P_0 + D)}{P_0}, \quad (12.12)$$

де P_1 — ціна придбання акції;

P_0 — ціна продажу акції;

D — дивіденди, отримані під час володіння акцією.

Ринкова ціна простої акції визначається великою кількістю чинників, серед яких найістотнішими є очікуваний розмір виплат — дивіденди.

При вирішенні проблеми визначення ціни простої акції виходять з таких двох припущень:

— із певною ймовірністю передбачається розмір дивідендів за акціями в поточному році D_1 , а також за ряд наступних років (D_2, D_3, \dots, D_t);

— акція безстроково перебуватиме в руках власника, тобто не продаватиметься.

У такому випадку теоретична ціна акції дорівнюватиме теперішній (приведеній, продисконтованій — PV) вартості очікуваного в майбутньому потоку дивідендів:

$$P_a = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+k)^t}, \quad (12.13)$$

де D_t — дивіденд, сплачуваний за рік t ;

k — очікувана ставка реінвестування дивідендів.

Формула (12.13) описує **загальну дивідендну модель**.

Ціна простої акції, яку використовують упродовж визначеного строку, має назву n -періодної дивідендної моделі.

Якщо власник простої акції продасть її через n років, то її ціна дорівнюватиме сумі теперішніх вартостей потоку дивідендів і ціні реалізації акції. Оцінювання вартості акції має такий вигляд:

$$P_a = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+k)^t} + \frac{P_n}{(1+k)^n}, \quad (12.14)$$

де P_n — ціна реалізації акції.

За цією моделлю припускається, що інвестор одержує дивіденди за акцією упродовж n періодів, а потім продає її.

Ціна продажу в кінці періоду володіння залежить від розміру майбутніх дивідендів після періоду володіння, а вартість акції в період прогнозного періоду володіння, безпосередньо залежить від розміру дивідендів, одержуваних упродовж періоду володіння, і, побічно, від дивідендів після періоду володіння.

Загальна дивідендна модель може бути спрощена, якщо збільшення дивідендів має певні тенденції.

Розглядаються три типи збільшення дивідендів за акціями: постійне зростання, нульове зростання і наднормальне зростання.

ПЕРШИЙ ТИП. Модель оцінювання вартості звичайної акції з постійним темпом зростання дивідендів — g .

За даною моделлю майбутній розмір дивідендів у кожному з періодів t дорівнюватиме:

$$D_t = D_0(1 + g)^t. \quad (12.15)$$

Тоді загальна дивідендна модель, формула (12.13), перетворюється на таку:

$$P_a = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_0(1+g)^t}{(1+k)^t}. \quad (12.16)$$

За умов $k > g$ загальна дивідендна модель, формула (12.16), зводиться до зручної у використанні формули:

$$P_a = \frac{D_1(1+g)}{(k-g)}. \quad (12.17)$$

Таку модель (формула 12.17) називають також моделлю Гордона.

ДРУГИЙ ТИП. Модель оцінювання вартості акції з нульовим зростанням дивідендів, тобто $g = 0$.

З моделі Гордона одержимо:

$$P_a = \frac{D_1}{k}. \quad (12.18)$$

ТРЕТІЙ ТИП. Модель оцінювання вартості простих акцій зі змінним зростанням дивідендів, тобто коли в перші m років темп зростання дивідендів буде g_1 , а далі — g_2 .

Вартість акції в такому випадку розраховується так:

$$P_a = \sum_{t=1}^m \frac{D_0(1+g_1)^t}{(1+k)^t} + \frac{P_m}{(1+k)^m}. \quad (12.19)$$

Але, за моделлю Гордона (12.17), ціну акції в період після m років (P_m) можна виразити як $P_m = \frac{D_{m+1}}{k - g_2}$.

Тоді

$$P_a = \sum_{t=1}^m \frac{D_0(1+g_1)^t}{(1+k)^t} + \frac{D_{m+1}}{(k - g_2)(1+k)^m}. \quad (12.20)$$

На завершення необхідно зауважити, що при визначенні ціни акцій застосовується модель дисконтування дивідендів або англійською — *discounted dividend model* (DDM), яка базується на твердженні, що ціна акції розраховується як приведена (дисконтована) вартість очікуваних дивідендів.

Висновки

Акція (нім. *aktie*, від лат. *actio* — дія, штраф) — емісійний цінний папір, що закріплює права її власника (акціонера) на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів, на участь в управлінні акціонерним товариством і на частину майна, що залишається після його ліквідації.

Акція як фінансовий документ підтверджує одиничний грошовий внесок до статутного капіталу акціонерного товариства з впливаючими з цього правами для власника акції.

Статутний капітал товариства складається з номінальної вартості акцій товариства, придбаних акціонерами. Статутний капітал відображає грошове оцінювання коштів, вкладених в організацію її засновниками та учасниками, пропорційно часткам, визначеним установчими документами.

Акція — вид цінного папера, що випускається акціонерним товариством. Вона свідчить про внесення певних коштів у майно АТ і засвідчує право власності її власника на частку в статутному капіталі, а також дає її власнику право на отримання частини прибутку (дивідендів) від діяльності АТ і на участь в управлінні ним.

За відсутності в АТ оформлених на паперових носіях акцій основними документами, що підтверджують право на володіння акцією, є виписка з реєстру акціонерів, а також різні види сертифікатів акцій.

Дохід за акціями, виплачуваний за рахунок частини чистого прибутку АТ, що розподіляється між його акціонерами в розрахунку на одну акцію, **називається дивідендом**. Дивіденди можуть бути виплачені не лише в грошовій формі, але й у вигляді різних товарно-матеріальних цінностей. Порядок виплати дивідендів залежить від виду акцій: у першу чергу дивіденди виплачуються за привілейованими акціями, а вже потім за простими.

Питання для контролю засвоєння знань

1. Дайте визначення цінного паперу — акції.
2. Завдання, що виконують акції.
3. Охарактеризуйте показник — номінал акції.
4. Що означає термін — емісійна вартість акції?
5. Балансова вартість акції — що це?
6. Ринкова вартість акції — охарактеризуйте цей показник.
7. Курс акції (курсова вартість) — як трактувати такий показник?
8. Як називається частина загальної суми чистого прибутку публічного (акціонерного) товариства, що розподіляється між акціонерами у вигляді певної частки від вартості їхніх акцій, тобто пропорційно кількості акцій у кожного акціонера?

9. Чим відрізняються привілейовані акції від простих акцій?

10. Іменні (або ордерні) акції та акції на пред'явника, їх спільність та відмінності.

11. Спробуйте згадати напрями оцінювання інвестиційних якостей акцій.

12. Факт допуску акцій до торгів на фондовій біржі має назву ... ?

Тестові завдання до теми 12

(правильна відповідь – одна)

1. Цінний папір без встановленого терміну обігу, що засвідчує пайову участь у статутному фонді акціонерного товариства, має назву:

- а) акція;
- б) вексель;
- в) приватизаційний сертифікат;
- г) облігація.

2. Акції не виконують такі завдання:

а) випускаються для обміну та злиття з іншою компанією;

б) випускаються під час організації публічного (акціонерного) товариства;

в) за допомогою додаткового випуску акцій залучаються додаткові ресурси в ході функціонування товариства (друга й наступна емісії);

г) за допомогою випуску акцій залучаються ресурси з метою початку функціонування товариства (перша емісія).

3. Номінал акції — це:

а) ціна, за якою акції купуються на ринку;

б) розмір власного капіталу, що припадає на одну акцію;

в) вартість, за якою акція реалізується (продається) на первинному ринку;

г) величина, зазначена на бланку акції.

4. Балансова вартість — це:

а) величина, зазначена на бланку акції;

б) вартість, за якою акція реалізується (продається) на первинному ринку;

в) вартість майна, що підлягає реалізації у фактичних цінах після розрахунку з кредиторами, припадає на одну акцію;

г) розмір власного капіталу, що припадає на одну акцію.

5. Емісійна вартість — це:

а) величина, зазначена на бланку акції;

б) вартість, за якою акція реалізується (продається) на первинному ринку;

в) ціна, за якою акції продаються та купуються на ринку;

г) розмір власного капіталу, що припадає на одну акцію.

6. Курс акції — це:

а) відношення номіналу до ринкової вартості, що виражається у відсотках;

б) відношення власного капіталу до номіналу, що виражається у відсотках;

в) відношення резервного капіталу до номіналу, що виражається у відсотках;

г) відношення ринкової вартості до номіналу, що виражається у відсотках.

7. Ринкова вартість — це:

а) вартість, за якою акція реалізується (продається) на первинному ринку;

б) вартість, за якою акція реалізується (продається) на первинному ринку;

- в) відношення ринкової вартості до номіналу, що виражається у відсотках;
- г) ціна, за якою акції продаються та купуються на ринку.

8. Капіталізація визначається:

- а) відношенням поточної ринкової ціни розміщених акцій до їх кількості;
- б) відношенням ринкової вартості до номіналу, що виражається у відсотках;
- в) множенням поточної ринкової ціни розміщених акцій на їх кількість;
- г) множенням ринкової вартості на номінал, що виражається у відсотках.

9. Від акцій можна отримувати доходи у вигляді:

- а) лише дивідендів;
- б) як дивідендів, так і від підвищення ринкової вартості цінних паперів;
- в) збільшення кількості акцій у результаті їх дроблення (*stock split*);
- г) лише підвищення ринкової вартості цінних паперів.

10. Частина загальної суми чистого прибутку публічного (акціонерного) товариства розподіляється між акціонерами у вигляді певної частки від вартості їх акцій — це:

- а) дивіденд;
- б) процент;
- в) дохід;
- г) рента.

11. Цінний папір без встановленого терміну обігу, що засвідчує право його власникові брати участь у розподілі майна при ліквідації акціонерного товариства, має назву:

- а) приватизаційний сертифікат;
- б) акція;
- в) облігація;
- г) вексель.

12. Захищені (антициклічні) акції — це:

а) акції корпорацій водо-, газо-, електропостачання, телефонних корпорацій, а також інших комунальних компаній, дивіденди за якими перевищують середній рівень;

б) акції «молодих» корпорацій, які найчастіше продаються «з прилавка», обминаючи біржу, або на спеціальних («спекулятивних») біржах;

в) акції корпорацій, ціна на які відносно стабільна навіть за спаду в економіці в цілому;

г) акції корпорацій, доходи та прибуток яких вищі від середнього рівня, однак дивідендні виплати зазвичай не перевищують 35 %.

13. Оцінювання характеру обігу акцій на фондовому ринку:

а) означає вивчення стадії її життєвого циклу й передбачуваних строків знаходження на цій стадії;

б) пов'язана передусім із показниками їх ринкового котирування та ліквідності;

в) відрізняється залежно від того, якою є емісія акцій;

г) передбачає поділ акцій за характером зобов'язань емітента на привілейовані та прості.

14. Акції можуть мати:

а) емісійну, номінальну, ліквідаційну, балансову, конверсійну, ринкову вартість та курс;

б) емісійну, номінальну, ліквідаційну, балансову, конверсійну, вартість та курс;

в) ліквідаційну, конверсійну, ринкову вартість та курс;
г) конверсійну, емісійну, номінальну, ринкову вартість та курс.

15. Очікувана ставка інвестиційної дохідності:

а) відношення ринкової вартості до номіналу, що виражається у відсотках;
б) розмір ставки бажаного інвестором доходу;
в) ціна, зазначена на бланку акції;
г) ціна, за якою акції продаються (P_0) та купуються (P_1) на ринку.

16. Цінний папір без встановленого терміну обігу, що підтверджує членство в акціонерному товаристві, має назву:

а) приватизаційний сертифікат;
б) облігація;
в) вексель;
г) акція.

17. Цінний папір без встановленого терміну обігу, що засвідчує право на участь в управлінні акціонерним товариством, має назву:

а) вексель;
б) облігація;
в) акція;
г) приватизаційний сертифікат.

18. Цінний папір без встановленого терміну обігу, що дає право його власникові на одержання частини прибутку у вигляді дивідендів, має назву:

а) приватизаційний сертифікат;
б) вексель;
в) акція;
г) облігація.

Список літератури

1. Закон України «Про цінні папери і фондовий ринок» від 23.02.2006 № 3480-IV [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>

2. Закон України «Цивільний кодекс України» від 16.01.2003 № 435-IV [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/435-15>

3. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» від 30.10.1996 № 448/96-ВР [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/448/96-вр>

4. Гроші та кредит : підруч. / М. І. Савлук, А. М. Мороз, І. М. Лазепко та ін.; за заг. ред. М. І. Савлука. — 4-те вид., переробл. і допов.— К.: КНЕУ, 2006. — 744 с. [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://kneu.in.ua/start-download/2-uchebniki-kneu/5-3-kurs/68-groshi-ta-kredit-pidruchnik-savluk-moroz.html>

5. Зайцев О. В. Фінансові розрахунки. Теорія і практика : навчальний посібник / О. В. Зайцев. — Суми : Сумський державний університет, 2013. — 607 с. — Гриф МОНМСУ [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/33135>

Тема 13. ІНШІ МАЙНОВІ ЦІННІ ПАПЕРИ

- 13.1. Сертифікат акції (акцій).
- 13.2. Інвестиційні сертифікати.
- 13.3. Майнові (іпотечні) цінні папери.
 - 13.3.1. Заставна.
 - 13.3.2. Іпотечний сертифікат.
 - 13.3.3. Іпотечні облігації.
 - 13.3.4. Коносамент.
 - 13.3.5. Депозитне свідоцтво.
 - 13.3.6. Варант.

Ключові терміни: сертифікат акції (акцій), інвестиційний сертифікат, іпотека, нерухоме майно, іпотечне кредитування, заставна, іпотечний сертифікат, іпотечні облігації, іпотечне покриття, коносамент, депозитне свідоцтво, варант, варант складський, варант на цінні папери.

Поряд з акціями та облігаціями, поряд зі стандартними та ексклюзивними формами кредитних договорів у сфері фінансів функціонують інші майнові цінні папери та майнові фінансові інструменти [1, 2, 10].

Головна відмінність похідних фінансових інструментів від первинних (наприклад, від цінних паперів) полягає у тому, що вони дають право на здійснення (або нездійснення) операцій із цінними паперами, але не дають права на отримання гарантованого доходу від їх придбання.

13.1. Сертифікат акції (акцій)

В Україні існує документ під назвою «**сертифікат акції (акцій)**». У разі існування акцій у документарній формі власникові акцій видається сертифікат акції (акцій).

У сертифікаті акції (акцій) зазначаються вид цінного паперу, найменування акціонерного товариства, серія і номер сертифіката, міжнародний ідентифікаційний номер цінного папера, тип і клас акцій, номінальна вартість акції, кількість акцій, що належать власникові за таким сертифікатом, ім'я (найменування) власника, підпис керівника емітента або іншої уповноваженої особи, засвідчений печаткою емітента (уповноваженої особи).

У фінансах термін «сертифікат» потрібно розуміти у тлумаченні — замітник, що працює так, як і оригінал, рис.13.1, 13.2, 13.3.

13.2. Інвестиційні сертифікати

Інвестиційний сертифікат (*mutual fund shares*) — іменний цінний папір, що розміщується інвестиційним фондом, інвестиційною компанією, компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду та посвідчує право власності інвестора на частку в інвестиційному фонді, взаємному фонді інвестиційної компанії та пайовому інвестиційному фонді (скорочено ПІФ).

Емітентами інвестиційних сертифікатів є інвестиційний фонд, інвестиційна компанія або компанія з управління активами пайового інвестиційного фонду.

Кількість проголошених інвестиційних сертифікатів пайового інвестиційного фонду зазначається у проспекті емісії.

Строк розміщення інвестиційних сертифікатів відкритого та інтервального пайових інвестиційних фондів не обмежується.

Інвестиційні сертифікати можуть надавати його власнику право на отримання доходу у вигляді дивідендів. Дивіденди за інвестиційними сертифікатами відкритого

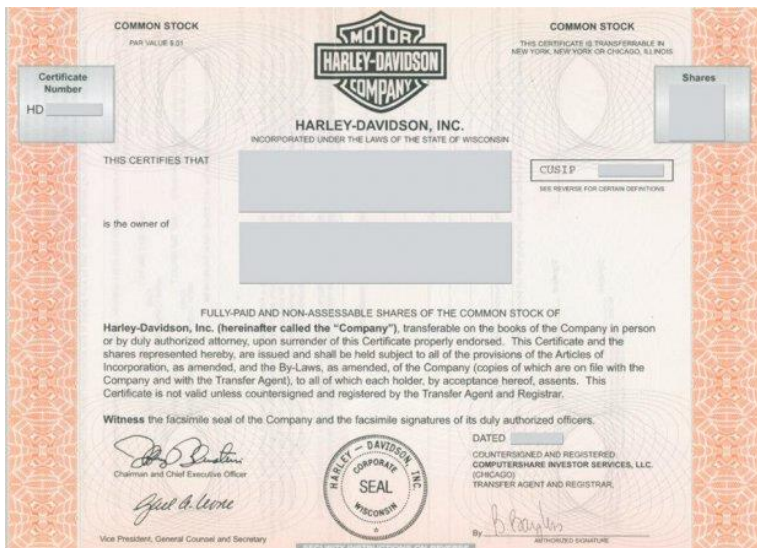


Рисунок 13.1 — Чистий бланк сертифіката акцій компанії Harley-Davidson, США



Рисунок 13.2 — Цінний папір «Rayette-Faberge Inc. Сертифікат на 100 акцій», США, 1909



Рисунок 13.3 — Зразок сертифіката 10 акцій ВАТ «Рогунська ГЕС», Республіка Таджикистан, 2010 рік



Рисунок 13.4 — Цінний папір — сертифікат інвестиційних сертифікатів на пред'явника на 10 інвестиційних сертифікатів, Україна, Суми, компанія «Нива», 1995 рік

та інтервального пайового інвестиційних фондів не нараховуються і не сплачуються.

Розміщення похідних (деривативів) цінних паперів, базовим активом яких є право на отримання інвестиційних сертифікатів, не допускається. Особливості емісії, розміщення, обігу, обліку та погашення інвестиційних сертифікатів визначаються відповідним законодавством.

Незважаючи на те, що у визначенні інвестиційних сертифікатів є слово «папери», проте у паперовому вигляді вони не існують. Обіг інвестиційних сертифікатів здійснюється винятково в електронному вигляді.

Але існує документ під назвою «Сертифікат інвестиційних сертифікатів», яким стверджується, що пред'явник такого документа є власником зазначеної у ньому кількості інвестиційних сертифікатів, рис. 13.4.

13.3. Майнові (іпотечні) цінні папери

Іпотека — вид забезпечення виконання зобов'язання нерухомим майном, що залишається у володінні і користуванні іпотекодавця, згідно з яким іпотекоутримувач має право в разі невиконання боржником забезпеченого іпотекою зобов'язання одержати задоволення своїх вимог за рахунок предмета іпотеки переважно перед іншими кредиторами цього боржника у порядку, встановленому законом.

Нерухоме майно (нерухомість) — земельні ділянки, а також об'єкти, розташовані на земельній ділянці і невід'ємно пов'язані з нею, переміщення яких є неможливим без їх знецінення та зміни їх призначення.

Треба розрізняти терміни «іпотека» та «іпотечне кредитування». Іпотечне кредитування — це надання кредиту банком під заставу нерухомого майна. Іпотечний кредит — це лише складова більш об'ємної іпотечної

системи. При отриманні кредиту на купівлю нерухомого майна майно, яке купується, стає об'єктом іпотеки, тобто стає заставою для банку як гарантія повернення кредиту.

Іпотекою є також застава вже існуючого нерухомого майна власника для отримання ним кредиту чи позики, які будуть спрямовані або на ремонт, або на будівництво, або на інші потреби на розсуд позичальника — заставодавця. У разі невиконання основного зобов'язання стягнення звертається лише на заставлене нерухоме майно, а заставаотримувач має переважне право на задоволення своїх вимог перед іншими кредиторами боржника. Одним із способів зниження ризиків кредитора є іпотечне страхування.

Термін «іпотека» (від давньогрецьк. *Υποθήκη*) уперше з'явився в Греції на початку VI ст. до н. е. Стародавні греки так позначали форму відповідальності боржника перед кредитором своєю землею. На межі земельної ділянки позичальника ставили стовп із написом, який свідчив, що ця земля забезпечує борг. Такий стовп і називався «іпотекою», в перекладі з давньогрецької — «підпора», «підставка». Хоча застава землі як спосіб забезпечення виконання зобов'язання був відомий ще в Давньому Єгипті.

Упродовж останніх трьох десятиріч іпотечне кредитування є невід'ємною складовою світового ринку цінних паперів. За цей чималий строк у відповідь на потреби інвесторів з'явилася велика кількість різноманітних цінних паперів на базі іпотечного кредиту.

Найбільш узагальнено іпотечні цінні папери, які в англомовній літературі називаються MBS (*Mortgage-Backed Securities*), становлять права вимог за іпотечними кредитами, що забезпечені заставою об'єктів нерухомості.

В Україні іпотечні цінні папери з'явилися після прийняття і введення в дію низки законодавчих актів,

зокрема законів «Про іпотеку» [3], «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» [5] та «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» [6].

Згідно з цими законодавчими актами виокремлюють такі види іпотечних цінних паперів:

- заставні;
- іпотечні облигації;
- іпотечні сертифікати.

13.3.1. Заставна

Заставна — це іпотечний цінний папір, що засвідчує безумовне право його власника на отримання від боржника виконання за основним зобов'язанням, за умови, що воно підлягає виконанню у грошовій формі, а в разі невиконання основного зобов'язання — право перевести стягнення на предмет іпотеки.

Заставна оформлюється, якщо її видача передбачена іпотечним договором.

Після державної реєстрації іпотеки оригінал заставної передається іпотекоутримувачу, якщо інший порядок передачі заставної не встановлено іпотечним договором. Заставна не є емісійним цінним папером. Першим власником заставної є особа, яка на момент видачі заставної відповідно до умов іпотечного договору має статус іпотекоутримувача. Якщо інше не передбачено іпотечним договором, оригінал заставної передається такому іпотекоутримувачу.

Заставна може передаватися її власником будь-якій особі шляхом вчинення індосаменту. Наступний власник заставної набуває всі права іпотекоутримувача (нового кредитора) за договором, яким обумовлене основне зобов'язання, та за іпотечним договором, на підставі якого

була видана заставна, а права попереднього власника заставної як іпотекоутримувача (первісного кредитора) припиняються.

Попередній власник заставної на вимогу нового власника зобов'язаний передати новому власнику документи та інформацію, які є важливими для здійснення прав, що випливають із заставної.

Після видачі заставної виконання основного зобов'язання та звернення стягнення на предмет іпотеки може бути здійснено лише на підставі вимоги власника заставної.

Облік заставних у банках здійснюється у порядку, встановленому Національним банком України, за правилами, що застосовуються для обліку забезпечених іпотекою кредитів.

Заставна складається в письмовій формі в одному примірнику на бланку стандартної форми, яка встановлюється Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку. На всіх оригінальних примірниках іпотечного договору робиться позначка про видачу заставної. Залежно від предмета іпотеки (нерухоме майно, об'єкт незавершеного будівництва) заставна повинна мати візуальні відмінності, встановлені Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

У заставній обов'язково повинні міститися зазначені законом реквізити. Детально про заповнення закладної дивись Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про стандартну (типову) форму бланка заставної» [8].

Передача заставної здійснюється шляхом виконання на ній особою, якій належить заставна (індосантом), передавального напису (індосаменту) на користь іншої особи (індосата) та передачі оригіналу заставної.

Передача заставної не потребує згоди іпотекодавця або боржника, якщо він є відмінним від іпотекодавця.

Заставні можуть забезпечувати випуск іпотечних цінних паперів — іпотечних облігацій та іпотечних сертифікатів.

13.3.2. Іпотечний сертифікат

Іпотечний сертифікат (далі — сертифікат) — іпотечний цінний папір, забезпечений іпотечними активами або іпотеками.

Емітентом іпотечних цінних паперів можуть бути банки та інші фінансові установи, що мають право на провадження такого виду діяльності відповідно до закону.

Порядок випуску та обігу іпотечних цінних паперів встановлюється законом.

Кредитор, який є власником іпотечних активів, має право випустити сертифікати на умовах відповідно до закону України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» [5]. Іпотечні сертифікати можуть бути випущені у вигляді:

- сертифікатів із фіксованою дохідністю;
- сертифікатів участі.

Відповідно до ст. 23 цього закону [5] сертифікати з фіксованою дохідністю — це сертифікати, забезпечені іпотечними активами та посвідчують такі права власників:

а) право на отримання номінальної вартості у передбачені умовами випуску сертифікатів терміни;

б) право на отримання процентів за сертифікатами на умовах інформації про випуск сертифікатів;

в) право на задоволення вимог — у разі невиконання емітентом прийнятих на себе зобов'язань — із вартості іпотечних активів, що є забезпеченням випуску

сертифікатів із фіксованою дохідністю, переважно перед іншими кредиторами емітента.

Відповідно до ст. 24 цього закону [5] сертифікат участі є іменним цінним папером. Сертифікати участі – це сертифікати, які відповідно до цього закону забезпечені іпотеками та посвідчують частку його власника у платежах за іпотечними активами. Власник сертифікатів участі має:

а) право на отримання частки у платежах за іпотечними активами відповідно до договору про придбання сертифікатів;

б) право на задоволення вимог – у разі невиконання емітентом взятих на себе зобов'язань – із вартості іпотечних активів, які знаходяться у довірчій власності управителя.

Уведення будь-яких нових різновидів сертифікатів в Україні можливе лише шляхом внесення змін до вищезгаданого закону. Сертифікати мають строк обігу, сертифікати з фіксованою дохідністю – номінальну вартість, сертифікати участі – частку консолідованого іпотечного боргу, що припадає на один сертифікат.

13.3.3. Іпотечні облігації

Іпотечні облігації є облігаціями, виконання зобов'язань за якими забезпечене іпотечним покриттям. Іпотечна облігація засвідчує внесення грошових коштів її власником і підтверджує зобов'язання емітента відшкодувати йому номінальну вартість цієї облігації та грошового доходу в порядку, встановленому законом України «Про іпотечні облігації» [4] та проспектом емісії, а в разі невиконання емітентом зобов'язань за іпотечною облігацією надає їй власнику право задовольнити свою вимогу за рахунок іпотечного покриття.

Незважаючи на те, що у визначенні іпотечних облігацій є слово «папери», проте у паперовому вигляді

вони не існують. Обіг облігацій здійснюється винятково в електронному вигляді.

Іпотечні облігації не передбачають забезпечення іпотекою самих вимог за такими облігаціями. У цьому випадку розуміється, що передане в забезпечення цих облігацій — це вимоги, забезпечені іпотекою. Таким чином відбувається «подвійне» забезпечення: вимоги держателів облігацій забезпечуються вимогами емітента до боржника, які забезпечені іпотекою.

Емітентом іпотечних облігацій може бути фінансова установа, а структурованих іпотечних облігацій — спеціалізована іпотечна установа, яка несе відповідальність за виконання зобов'язань за такими іпотечними облігаціями лише іпотечним покриттям.

Коефіцієнт іпотечного покриття показує рівень забезпечення зобов'язання за облігаціями іпотекою (співвідношення вартості іпотеки до грошового зобов'язання за облігаціями). Упродовж строку обігу звичайних іпотечних облігацій значення коефіцієнта їх іпотечного покриття не повинне перевищувати 0,9. Для емітентів звичайних іпотечних облігацій, виконання зобов'язань за якими повністю гарантовано державою, коефіцієнт їх іпотечного покриття не повинен перевищувати 1.

Іпотечне покриття — це іпотечні активи, а також інші активи, що відповідно до закону, проспекту емісії та реєстру іпотечного покриття забезпечують виконання зобов'язань емітента за іпотечними облігаціями.

Іпотечні та інші активи, внесені до складу іпотечного покриття іпотечних облігацій, вважаються переданими у заставу, яка забезпечує виконання зобов'язань емітента-заставадавця перед власниками іпотечних облігацій — заставаотримувачами. Наступна застава іпотечного покриття не допускається.

Застава іпотечного покриття не потребує укладення договору застави і виникає відповідно до закону з моменту державної реєстрації випуску іпотечних облігацій. Іпотечні та інші активи, що включаються до складу іпотечного покриття після державної реєстрації випуску іпотечних облігацій, вважаються переданими у заставу з моменту внесення до реєстру іпотечного покриття відомостей про включення цих активів до складу іпотечного покриття.

Відомості про обтяження заставою іпотечного покриття вносяться управителем до Державного реєстру обтяжень рухомого майна.

Види іпотечних облігацій

Звичайні іпотечні облігації — іпотечні облігації, емітентом яких є іпотечний кредитор, який несе відповідальність за виконання зобов'язань за такими іпотечними облігаціями іпотечним покриттям та всім іншим своїм майном, на яке відповідно до законодавства може бути переведено стягнення.

Структуровані іпотечні облігації — іпотечні облігації, емітентом яких є спеціалізована іпотечна установа, яка несе відповідальність за виконання зобов'язань за такими іпотечними облігаціями лише іпотечним покриттям.

Іпотечні облігації можуть бути з фіксованим процентом дохідності або із плаваючим процентом дохідності.

Спеціалізована іпотечна установа — юридична особа, фінансова установа, що утворюється винятково для проведення емісії структурованих іпотечних облігацій. Може бути створена без обмеження строку існування або на строк до повного погашення структурованих іпотечних облігацій. Спеціалізована іпотечна установа має право провадити свою діяльність після внесення її до Державного реєстру фінансових установ у порядку, встановленому законодавством.

До спеціалізованих іпотечних установ не застосовуються вимоги щодо достатності капіталу, ліквідності, ліцензування діяльності. Ліквідація спеціалізованої іпотечної установи до повного виконання зобов'язань за структурованими іпотечними облігаціями може здійснюватися винятково за рішенням суду.

Загальний розмір зобов'язань за всіма випусками облігацій спеціалізованої іпотечної установи, виконання зобов'язань за якими забезпечене єдиним іпотечним покриттям, не повинен перевищувати розмір такого покриття.

Управитель іпотечного покриття. Для забезпечення утримання переданого в забезпечення структурованого забезпечення призначається управитель цього майна. Управителем іпотечного покриття структурованих іпотечних облігацій може бути банк або небанківська фінансова установа, що отримала ліцензію на управління іпотечним покриттям. Управитель діє від свого імені в інтересах власників структурованих іпотечних облігацій. У всіх правочинах, вчинених управителем у ході виконання ним обов'язків щодо управління іпотечним покриттям, повинно зазначатися, що він є управителем.

Емісію звичайних іпотечних облігацій може здійснювати винятково фінансова установа, а структурованих — спеціалізована.

13.3.4. Коносамент

Коносамент (франц. *le connaissement*; англ. *bill of lading*, B/L, BOL) — товаророзпорядчий документ, цінний папір, що видається морським перевізником вантажу його відправнику, що засвідчує прийняття вантажу до перевезення і містить зобов'язання доставити вантаж до пункту призначення і передати його одержувачу, рис. 13.5.

Коносамент виконує три основні функції:

- свідчить про укладення договору перевезення вантажу морським шляхом, яким перевізник зобов'язується доставити вантаж проти надання документів;
- засвідчує прийняття вантажу для перевезення;
- є товаросупроводжувальним документом, оскільки дає право на одержання вантажу тому, на кого він виписаний.

Коносамент за своєю суттю є договором морського перевезення.

У момент відправлення вантажу морським транспортом відправник повинен укласти договір перевезення із морським перевізником, визначивши пункт призначення, умови перевезення та умови оплати. Виписуванням коносаменту перевізник підтверджує укладання такого договору, при цьому всі основні умови цього договору переносяться в коносамент.

Коносамент виписується (підписується капітаном або агентом перевізника) винятково в момент прийняття вантажу на борт. Таким чином підписаний коносамент одночасно є і документом, що підтверджує факт передачі вантажу для доставки (замінює акт приймання-передачі).

Видача вантажу здійснюється проти пред'явлення коносаменту. Відправник зобов'язаний передати оригінал коносаменту отримувачу вантажу. Це надає можливості обігу коносаменту, а також є додатковим способом захисту прав (відправивши вантаж, відправник може не передавати оригінал коносаменту отримувачу до моменту виконання зустрічного зобов'язання, наприклад, оплати). Відсутність оригіналу коносаменту позбавляє отримувача можливості отримати вантаж.

Види коносаментів

Класичним є **ордерний коносамент** (англ. *to order bill of lading*), в якому зазначена така норма: «...вантажодержувач «XXX» або за його наказом...», що

означає, що вантажоодержувач «ХХХ» може передати коносамент і відповідно право на вантаж іншій особі за допомогою передавального напису — індосаменту — і вручення. Кількість індосаментів не обмежена. Ця властивість коносамента як товаророзпорядчого документа широко застосовується в міжнародній торгівлі, дозволяючи перепродати вантаж під час його перевезення.

Пайовий коносамент — товаророзпорядчий документ, що видається перевізником або вантажоодержувачем із підтвердженням капітаном судна. Використовується в разі часткового продажу вантажоодержувачем товару до того, як він прийняв поставку. Пайовий коносамент — це розпорядження про передачу певної частини вантажу, що перевозиться, в порту призначення іншій особі.

Застрахований коносамент — являє собою поєднання транспортного документа зі страховим полісом і є доказом як прийняття вантажу до перевезення, так і його страхування. Застосовується при перевезенні вантажів у контейнерах.

Лінійний коносамент — видається судноплавною компанією або від її імені та покриває перевезення на судах, що курсують за регулярними маршрутами відповідно до встановленого і опублікованого розкладу.

Коносамент із застереженнями, тобто «нечистий», або «брудний», — це коносамент, в якому зроблено позначки про пошкодження вантажу та / або упаковки.

Місцевий коносамент — з посиланням на наскрізний коносамент, за яким вантаж прийнято до перевезення. Місцеві коносаменти мають службове значення для звітності лінії, порту і не є товаророзпорядчими документами.

Прямий коносамент — коносамент, що покриває відвантаження між безпосередніми портами завантаження і розвантаження на одному й тому самому судні.

Збірний, або вантажний, коносамент — коносамент на декілька вантажів, призначених для різних вантажоодержувачів.

Наскрізний коносамент — передбачає перевантаження вантажу на інше судно в проміжному пункті і покриває все перевезення вантажу від порту завантаження до місця кінцевого призначення. Такі перевезення можливі, коли у перевізника наявні декілька регулярних ліній у різних напрямках або, як інший варіант, за домовленістю між двома перевізниками. Вантаж приймається в порту відправлення і доставляється до порту перевалки, аж потім за маршрутом відправляється до кінцевого пункту призначення. Як правило, перевізники, які спільно перевозять вантаж по наскрізному коносаменту, наперед обумовлюють свої взаємні зобов'язання — кожен перевізник відповідає лише за ту ділянку маршруту, на якій він здійснює перевезення. При наскрізному коносаменті важлива наявність чітких позначок про передачу вантажу від одного перевізника до іншого.

Коносамент передається із дотриманням таких правил

Іменний коносамент може передаватися за іменними передавальними написами або шляхом передачі боргової вимоги.

Ордерний коносамент може передаватися за іменними або бланковими передавальними написами.

Коносамент на пред'явника може передаватися шляхом простого вручення.

Міжнародне регулювання правил коносаменту здійснюється згідно з вимогами «Міжнародної конвенції про уніфікацію деяких правил про коносамент» 1924 року, до якої Україна не приєдналася.

CODE NAME: "CONGENBILL", EDITION 1994		BILL OF LADING		R/L No.
Shipper		TO BE USED WITH CHARTER PARTIES		NVL-24
LTD		Reference No.		
SENDAI-CITY, JAPAN				
Consignee				
STOROZHENKO SERGEY ANATOLIEVICH RUSSIAN FEDERATION VLADIVOSTOK CITY VATUTINA STREET 20 RUSSIA				
Notify address				
SAME AS ABOVE				
Vessel		Port of loading		
GAVRIIL KIRDISHCHEV 305 NAGOYA, JAPAN		VLADIVOSTOK		
Port of discharge		Gross weight		
VLADIVOSTOK		1,100 KGS 10,342 M3		
Shipper's description of goods		USED VEHICLE(S)		
		NISSAN SUNNY YEAR 1999 1500 CC GASOLINE CHASSIS #:FB15-054605 GF-FB15 0G15 DIMENSION:434x169x141		
VLADIVOSTOK CASE: 1 UNIT MADE IN JAPAN		SAID TO CONTAIN 200 P. SHIPPER'S WEIGHT AND MEASUREMENT		
СИУ-МОЩЕРОН- СЕНДЕЙСЬКВОМ 10702/100009, 10702/100010 ОТ 08.12.2004Г.				
SAY: ONE (1) UNIT ONLY. -		"FREIGHT PREPAID AS ARRANGED"		
(ref which being responsible for loss or damage hereover arising)		on deck at Shipper's risk, the Carrier not		
Freight Payable as per CHARTER-PARTY dated		SHIPPED at the Port of Loading in apparent good order and condition on board the Vessel for carriage to the Port of Discharge or so near thereto as she may safely get the goods specified above.		
FREIGHT ADVANCE, Received on account of freight:		Weight, measure, quality, quantity, condition, contents and value unknown.		
Time used for loading days hours,		IN WITNESS where of the Master or Agent of the said Vessel has signed the number of Bills of Lading indicated below all of this tenor and date, any one of which being accomplished the others shall be void.		
@US\$ 294.00 / UNIT X 1 UNIT =US\$ 294.00		FOR CONDITIONS OF CARRIAGE SEE OVERLEAF		
Freight payable at		Place and date of issue:		
Number of original B/L:		NAGOYA, JAPAN OCT. - 8, 2005		
THREE (3)		Signature:		
		MV GAVRIIL KIRDISHCHEV		
		FESJO, RUSSIA		

Printed and sold by:
 P. G. Knudtzons Bogtrykkeri A/S, 61 Valdemarsvej,
 DK-2625 Valdemarsk. Telefon: +45 43 86 07 06
 by authority of The Baltic and International Maritime Council,
 (BIMCO), Copenhagen

Рисунок 13.5 — Коносамент (bill of lading), одна із можливих форм прямого коносаменту із позначками Владивостоцької митниці, 2005 рік

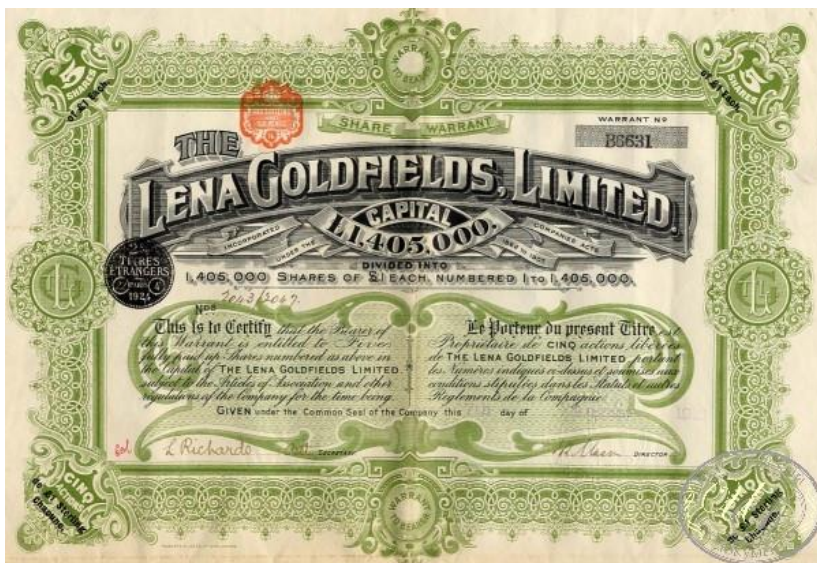


Рисунок 13.6 — Варант компанії Lena Goldfields, Limited на 5 акцій, 1916 рік

13.3.5. Депозитне свідоцтво

Крім іпотечних цінних паперів та коносаментів, досить поширеним об'єктом торгівлі на фондовому ринку є також депозитні свідоцтва та варанти.

Депозитне свідоцтво — це цінний папір, який підтверджує, що особа володіє акціями однієї з іноземних корпорацій, які зберігаються в одному із банків, та має право на одержання дивідендів, а також на частину активів цієї корпорації у випадку її ліквідації. Депозитні свідоцтва надають можливість доступу корпорацій на іноземні фондові ринки, а іноземні громадяни, замість купівлі акцій іноземних підприємств, мають змогу придбати їхні субституції (замінники) у вигляді депозитних свідоцтв.

13.3.6. Варант

Варант (англ. *warrant* — повноваження, довіреність) — сертифікат, що дає його утримувачу право купувати щонебудь за обумовленою ціною упродовж певного проміжку часу або безстроково. Первісна назва варанта — відкупна записка, рис. 13.6.

У звичайному розумінні варант найчастіше пов'язують із цінними паперами, зокрема з акціями й облигаціями. Але є ще інший вид варанта — складський. І хоча жодного відношення до варанта на цінні папери такий варант не має, все ж варто коротко на ньому зупинитися.

Варант складський — свідоцтво товарного складу про приймання на зберігання певного товару. Цей документ, що, по суті, є розпискою, може бути предметом операції й використовуватися для передачі права власності на товар іншій особі. Варант є товаророзпорядчим документом, що передається в порядку індосаменту (передавального напису). Складається з двох частин: власне складського свідоцтва й заставного свідоцтва, які можна відділити одне від одного. Складське свідоцтво слугує для передачі

власності на товар при його продажу. Заставне свідоцтво слугує для отримання кредиту під заставу товару з відмітками про умови кредитування. Віддільний варант означає, що цей товар перебуває в заставі, — під нього виданий кредит і як доказ кредитору вручений варант. Кредитор може здійснити подальшу передачу, зокрема утримувачу складського свідоцтва при погашенні ними позики. При переході варанта із рук у руки товар може багато разів змінювати свого власника, залишаючись на одному й тому самому місці, тобто на складі суб'єкта господарювання, від якого цей варант початково отриманий. Для одержання товару зі складу необхідно пред'явити обидві частини варанта. Це може бути склад біржі або будь-який інший товарний склад. Отже, варант складський — розписка за зданий на склад біржі товар. Варант передається в розрахункову палату біржі.

Варант на цінні папери. Наприклад, варант на купівлю акцій — це довгострокове право (але не обов'язок) на купівлю певної кількості акцій, що випускаються емітентом за певною ціною (за ціною підписки) в певні терміни до дати експірації або на цю дату.

Ціна підписки в цьому випадку — те саме, що й ціна виконання (ціна «страйк») для опціонів. Термін «ціна підписки» може застосовуватися лише у разі купівлі варантів у емітента акцій.

Базовими активами варантів на цінні папери можуть бути не лише акції, а й облігації. При цьому емітентом варантів повинен бути саме емітент базових цінних паперів, тобто облігацій. Варанти на акції, що придбаваються разом із конвертованими облігаціями, бувають віддільними та невіддільними від облігацій. Невіддільні від облігацій варанти не мають самостійної ринкової вартості, тобто вартість варантів розподіляється на вартість облігацій. Віддільні варанти можуть мати

самостійний обіг на ринку, окремо від облігацій, разом з якими вони спочатку були реалізовані. При конвертації в акції облігацій з невіддільними варантами їх утримувач повинен передати замість акцій не лише варанти, а й самі облігації.

Відмінність варанта від опціону

1. Варанти мають більш тривалий термін обігу або взагалі можуть бути безстроковими. Це характерно для світової практики обігу варантів. Вітчизняне ж законодавство не допускає випуску варантів з терміном обігу понад один рік (див. п. 12 «Правила випуску й обігу фондових деривативів», затверджених рішенням Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку [9]).

2. У момент первісної емісії варанти вступають в обіг «без грошей».

3. Один варант дає право на купівлю однієї акції, а не пакета, як в опційних операціях, тобто варант не є «стандартом», як усі деривативи. Необхідно зазначити, що «стандартом» у деривативах є не сам документ, як прийнято вважати, а певна стандартна партія базових активів (стандартна кількість, стандартна якість тощо).

4. Кількість випущених варантів завжди обмежена й не залежить від кон'юнктури ринку, як у випадку з опціонами.

Висновки

Майном вважаються об'єкти в матеріальній формі, будівлі та споруди (включаючи їх невід'ємні частини), машини, обладнання, транспортні засоби тощо; паї, цінні папери; нематеріальні активи, в тому числі об'єкти права інтелектуальної власності; цілісні майнові комплекси всіх форм власності [7].

Майновими правами визнаються будь-які права, пов'язані з майном, відмінні від права власності, у тому числі права, які є складовими частинами права власності (права володіння, розпорядження, користування), а також інші специфічні права (права на провадження діяльності, використання природних ресурсів тощо) та права вимоги [7].

Майнові об'єкти поділяються на рухомі й нерухомі. Такий поділ речей ґрунтується на їх природі.

До нерухомого майна, нерухомості належать насамперед об'єкти, переміщення яких неможливе без збитку їх призначенню, — земельні ділянки, ділянки надр, відокремлені водні об'єкти і все, що міцно пов'язане із землею, в тому числі ліси, багаторічні насадження, будівлі та споруди, житлові та нежитлові приміщення, об'єкти незавершеного будівництва. Нерухомістю визнається підприємство як майновий комплекс, що використовується для підприємницької діяльності, та об'єкти незавершеного будівництва.

Рухомим майном визнаються речі, які не належать до нерухомості, включаючи гроші й цінні папери.

Цінні папери як об'єкти майнових прав. Згідно з нормою ст. 194 Цивільного кодексу України [1] цінним папером є документ установленної форми із відповідними реквізитами, що посвідчує грошове або інше майнове право, визначає взаємовідносини емітента цінного папера (особи, яка видала цінний папір) і особи, що має права на цінний папір, та передбачає виконання зобов'язань за таким цінним папером, а також можливість передачі прав на цінний папір та прав за цінним папером іншим особам.

До цінних паперів, зокрема, належать облігація, вексель, чек, акція, а також згідно із законом України «Про іпотечне кредитування, операції із консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» [5], іпотечні

цінні папери — заставні цінні папери, іпотечні облігації, іпотечні сертифікати.

За суб'єктами прав, засвідчених цінними паперами, останні поділяються на представницькі цінні папери, іменні (іменна облігація або акція) й ордерні цінні папери (переказний вексель).

Для передачі іншій особі прав, посвідчених представницьким цінним папером, досить вручити його цій особі.

Для передачі прав, засвідчених іменним цінним папером, необхідно скласти договір про передачу (за моделлю поступки прав — цесії).

Для передачі прав, засвідчених ордерним цінним папером, потрібно здійснити на папері передавальний напис — індосамент.

За об'єктивною формою розрізняють документарні та бездокументарні цінні папери.

Крім того, за змістом та іншими критеріями цінні папери можуть поділятися також на:

- грошові (чек, вексель, облігація та їх похідні);
- корпоративні (акції, сертифікати акцій та їх похідні);
- товаророзпорядчі (заставна, коносамент, складське свідоцтво);
- емісійні;
- інвестиційні;
- фондові;
- інші можливі форми й види класифікації.

Питання для контролю засвоєння знань

1. Сертифікат акції (акцій), його характеристика і функціонування.
2. Інвестиційний сертифікат, його визначення та використання.
3. Суть іпотеки та іпотечного кредитування.

4. Дайте характеристику і опишіть механізм використання заставної цінного папера.

5. Дайте характеристику і опишіть механізм використання іпотечного сертифіката.

6. Розкажіть про іпотечний сертифікат з фіксованою прибутковістю.

7. Охарактеризуйте іпотечний сертифікат участі.

8. Іпотечні облігації: сутність, виникнення і функціонування.

9. Види іпотечних облігацій.

10. Коносамент — його суть, виникнення і функції.

11. Наведіть перелік видів коносаментів.

12. Депозитне свідоцтво — його суть, виникнення і функції.

13. Дайте визначення майнового цінного паперу — варанта.

14. Схожість і відмінності цінних паперів — варанта складського та варанта на цінні папери.

Тестові завдання до теми 13

(правильна відповідь — одна)

1. Дивіденди за інвестиційними сертифікатами відкритого та інтервального пайового інвестиційних фондів:

- а) нараховуються, але не сплачуються;
- б) нараховуються і сплачуються;
- в) не нараховуються і не сплачуються;
- г) частково нараховуються і сплачуються.

2. Згідно з законодавчими актами виокремлюють такі види іпотечних цінних паперів:

а) іпотечні облігації; іпотечні сертифікати; іпотечні акції;

- б) заставні; іпотечні облигації; іпотечні акції;
- в) заставні; іпотечні сертифікати; іпотечні акції;
- г) заставні; іпотечні облигації; іпотечні сертифікати.

3. Облік заставних у банках здійснюється у порядку, встановленому:

- а) кожним банком індивідуально;
- б) Національним банком України;
- в) Державним казначейством України;
- г) Міністерством фінансів України.

4. Упродовж строку обігу звичайних іпотечних облигацій значення коефіцієнта іпотечного покриття (співвідношення вартості іпотеки до грошового зобов'язання за облигаціями) не повинне перевищувати:

- а) 0,5;
- б) 0,9;
- в) 0,7;
- г) 0,6.

5. Для емітентів звичайних іпотечних облигацій, виконання зобов'язань за якими повністю гарантовано державою, коефіцієнт їх іпотечного покриття не повинен перевищувати:

- а) 2;
- б) 1,5;
- в) 0,5;
- г) 1.

6. До видів іпотечних облигацій належать:

- а) звичайні, спеціалізовані;
- б) звичайні, структуровані;
- в) фіксовані, нефіксовані;
- г) заставні, викупні.

7. Коносамент за своєю суттю є договором:

- а) авіаперевезення;
- б) автомобільного перевезення;
- в) залізничного перевезення;
- г) морського перевезення.

8. Коносамент виписується (підписується капітаном або агентом перевізника) винятково в момент:

- а) оплати за перевезення вантажу;
- б) прийняття вантажу на борт;
- в) при укладанні договору;
- г) відвантаження вантажу.

9. Якого виду коносаменту НЕ існує:

- а) місцевого;
- б) міжнародного;
- в) прямого;
- г) застрахованого.

10. Іпотечний сертифікат — це:

а) документ, виконання зобов'язань за яким забезпечене іпотечним покриттям;

б) цінний папір, що несе відповідальність за виконання зобов'язань за іпотечними облігаціями, іпотечним покриттям та всім іншим своїм майном, на яке відповідно до законодавства може бути накладене стягнення;

в) документ, який відповідно до закону, проспекту емісії та реєстру іпотечного покриття забезпечує виконання зобов'язань емітента за іпотечними облігаціями;

г) іпотечний цінний папір, забезпечений іпотечними активами або іпотеками.

11. Іпотечні облігації — це:

а) цінний папір, що несе відповідальність за виконання зобов'язань за такими іпотечними облігаціями, іпотечним покриттям та всім іншим своїм майном, на яке відповідно до законодавства може бути накладене стягнення;

б) іпотечний цінний папір, забезпечений іпотечними активами або іпотеками;

в) облігації, виконання зобов'язань за якими забезпечене іпотечним покриттям;

г) документ, який відповідно до закону, проспекту емісії та реєстру іпотечного покриття забезпечує виконання зобов'язань емітента за іпотечними облігаціями.

12. Звичайні іпотечні облігації — це:

а) іпотечний цінний папір, забезпечений іпотечними активами або іпотеками;

б) цінний папір, що несе відповідальність за виконання зобов'язань за такими іпотечними облігаціями, іпотечним покриттям та всім іншим своїм майном, на яке відповідно до законодавства може бути накладене стягнення;

в) документ, який відповідно до закону, проспекту емісії та реєстру іпотечного покриття забезпечує виконання зобов'язань емітента за іпотечними облігаціями;

г) облігації, виконання зобов'язань за якими забезпечене іпотечним покриттям.

13. Пайовий коносамент — це:

а) коносамент, в якому зроблено позначки про пошкодження вантажу та / або упаковки;

б) коносамент, видається судноплавною компанією або від її імені та покриває перевезення на судах, що

курсують за регулярними маршрутами відповідно до встановленого й опублікованого розкладу;

в) коносамент, що покриває відвантаження між безпосередніми портами завантаження і розвантаження на одному й тому самому судні;

г) товаророзпорядчий документ, що видається перевізником або вантажоодержувачем з підтвердженням капітаном судна.

14. Лінійний коносамент — це:

а) коносамент, що видається судноплавною компанією або від її імені та покриває перевезення на судах, що курсують за регулярними маршрутами відповідно до встановленого й опублікованого розкладу;

б) коносамент, в якому зроблено позначки про пошкодження вантажу та / або упаковки;

в) товаророзпорядчий документ, що видається перевізником або вантажоодержувачем із підтвердженням капітаном судна;

г) коносамент, що покриває відвантаження між безпосередніми портами завантаження і розвантаження на одному й тому самому судні.

15. Збірний або вантажний коносамент — це:

а) коносамент, в якому зроблено позначки про пошкодження вантажу та / або упаковки;

б) коносамент на декілька вантажів, призначених для різних вантажоодержувачів;

в) коносамент, що покриває відвантаження між безпосередніми портами завантаження і розвантаження на одному й тому самому судні;

г) товаророзпорядчий документ, що видається перевізником або вантажоодержувачем з підтвердженням капітаном судна.

16. Прямий коносамент — це:

а) коносамент, в якому зроблено позначки про пошкодження вантажу та / або упаковки;

б) коносамент на декілька вантажів, призначених для різних вантажоодержувачів;

в) коносамент, що покриває відвантаження між безпосередніми портами завантаження і розвантаження на одному й тому самому судні;

г) товаророзпорядчий документ, що видається перевізником або вантажоодержувачем із підтвердженням капітаном судна.

17. Місцевий коносамент — це:

а) коносамент, що покриває відвантаження між безпосередніми портами завантаження і розвантаження на одному й тому самому судні;

б) коносамент із посиланням на наскрізний коносамент, яким вантаж взято до перевезення;

в) товаророзпорядчий документ, що видається перевізником або вантажоодержувачем з підтвердженням капітаном судна;

г) коносамент, видається судноплавною компанією або від її імені та покриває перевезення на суднах, що курсують за регулярними маршрутами відповідно до встановленого й опублікованого розкладу.

18. Коносамент із застереженнями — це:

а) коносамент, що покриває відвантаження між безпосередніми портами завантаження і розвантаження на одному й тому самому судні;

б) коносамент, в якому зроблено позначки про пошкодження вантажу та / або упаковки;

в) коносамент, що видається судноплавною компанією або від її імені та покриває перевезення на суднах, що курсують за регулярними маршрутами відповідно до

встановленого й опублікованого розкладу;

г) товаророзпорядчий документ, що видається перевізником або вантажоодержувачем із підтвердженням капітаном судна.

19. Вантажний коносамент — це:

а) товаророзпорядчий документ, що видається перевізником або вантажоодержувачем із підтвердженням капітаном судна;

б) коносамент, в якому зроблено позначки про пошкодження вантажу та / або упаковки;

в) коносамент, що покриває відвантаження між безпосередніми портами завантаження і розвантаження на одному й тому самому судні;

г) коносамент на декілька вантажів, призначених для різних вантажоодержувачів.

20. Збірний коносамент — це:

а) товаророзпорядчий документ, що видається перевізником або вантажоодержувачем із підтвердженням капітаном судна;

б) коносамент на декілька вантажів, призначених для різних вантажоодержувачів;

в) коносамент, що покриває відвантаження між безпосередніми портами завантаження і розвантаження на одному й тому самому судні;

г) коносамент, в якому зроблено позначки про пошкодження вантажу та / або упаковки.

21. Який із перелічених цінних паперів за своєю суттю є договором морського перевезення:

а) акція;

б) депозитний сертифікат;

в) облігація;

г) коносамент?

Список літератури

1. Закон України «Цивільний кодекс України» від 16.01.2003 № 435-IV [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/435-15>

2. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006 № 3480-IV [Електронний ресурс]. — Режим доступу :
<http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>

3. Закон України «Про іпотеку» від 05.06.2003 № 898-IV [Електронний ресурс]. — Режим доступу :
<http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/898-15>

4. Закон України «Про іпотечні облигації» № 3273-IV від 22 грудня 2005 року [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/3273-15>

5. Закон України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» від 19.06.2003 р. № 979-IV [Електронний ресурс]. — Режим доступу :
<http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/979-15>

6. Закон України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» від 19 червня 2003 року № 978-IV [Електронний ресурс]. — Режим доступу :
<http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/978-15>

7. Закон України: «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» від 12 червня 2001 року № 2658-III [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2658-14>

8. Рішення Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку № 363 від 04.09.2003 року «Про стандартну (типову) форму бланка заставної» [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0857-03>

9. Рішення Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку № 13 від 24. 06. 97 р. «Правила випуску та обігу фондових деривативів» [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/KML97026.html

10. Зайцев О. В. Фінансові розрахунки. Теорія і практика : навчальний посібник / О. В. Зайцев. — Суми : Сумський державний університет, 2013. — 607 с. — Гриф МОНМСУ [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/33135>

Тема 14. СФЕРИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

- 14.1. Ринки застосування фінансових інструментів.
- 14.2. Зародження та розвиток фондових бірж у світі.
- 14.3. Найбільші фондові біржі світу.
- 14.4. Фондові біржі України.

Ключові терміни: ринок фінансових ресурсів, кредитний ринок, валютний ринок, конвертованість, ринок цінних паперів, первинний ринок цінних паперів, вторинний ринок цінних паперів, децентралізований ринок цінних паперів, біржовий ринок, фондова біржа, лістинг, котирування, позабіржовий ринок, дилер, брокер, клірингові компанії, депозитарій.

14.1. Ринки застосування фінансових інструментів

Розвиток економіки постійно вимагає мобілізації, розподілу й перерозподілу фінансових ресурсів. У будь-якій країні цей процес здійснюється на ринку фінансових ресурсів. Однак ринок фінансових ресурсів — це швидше загальна назва цілої системи ринків, що зосереджують попит і пропозицію на різні за своїм характером платіжні засоби та які обслуговують різноманітні фінансові інструменти.

Ринок фінансових ресурсів як сфера фінансів об'єднує три головні складові: кредитний ринок, валютний ринок та ринок цінних паперів. У свою чергу, кожна із цих складових, або елементів, синтезує в собі певну групу ринкових відносин, що взаємозв'язані в рамках загальної системи.

Кредитний ринок — це механізм відносин між юридичними особами (підприємствами), які потребують

коштів для свого розвитку, з одного боку, та організаціями і громадянами, які можуть надати (позичити) такі кошти, — з іншого.

Цей ринок має кілька головних функцій. До них належить, по-перше, об'єднання дрібних, відокремлених заощаджень населення, державних органів, приватного бізнесу, зарубіжних інвесторів і створення потужних грошових фондів. По-друге, трансформація цих коштів у позиковий капітал, що забезпечує зовнішні джерела фінансування капіталовкладень сфери матеріального виробництва національної економіки. По-третє, надання позик державним органам та населенню для вирішення таких важливих завдань, як покриття державного дефіциту, фінансування житлового будівництва тощо. Таким чином, кредитний ринок дозволяє здійснювати нагромадження, обіг, розподіл і перерозподіл позикового капіталу між сферами національної економіки.

Валютний ринок — це механізм встановлення правових та економічних відносин між споживачами та продавцями валют. Попит на іноземну валюту віддзеркалює міру залежності національної економіки від імпорту і зумовлюється конвертованістю тієї чи іншої валюти. Конвертованість — це гарантована спроможність грошової одиниці вільно обмінюватися на інші валюти. За умови повної конвертованості будь-яка фізична або приватна особа може фактично без перепон брати участь у зовнішньоекономічній діяльності, вільно продавати, купувати та обмінювати національну валюту на іноземну відповідно до ринкового курсу без обмежень чи втручання держави. Тут існує пряма залежність: чим нижчий рівень конвертованості національної валюти, тим більшою мірою валютний ринок підлягає державному урегулюванню (методом запровадження фіксованого курсу стосовно інших валют).

Ринок цінних паперів охоплює (об'єднує) частину кредитного ринку (зокрема ринок позикових боргових інструментів, або ринок боргових зобов'язань) і повністю ринок інструментів фондового ринку. Іншими словами, цей ринок інтегрує операції щодо випуску та обігу боргових інструментів, інструментів майнової власності, а також їхніх похідних. До боргових інструментів належать, передусім облігації, векселі, сертифікати. До інструментів майнової власності — всі види акцій, а до їх похідних — опціони, ф'ючерси та інші аналогічні цінні папери. Отже, ринок інструментів позики, будучи елементом кредитного ринку, є сферою відносин, що стосуються позикового капіталу, в той час як ринок інструментів майнової власності стосується відносин щодо власного капіталу, тобто пайових внесків власників у статутних фондах підприємств.

Ринок цінних паперів можна розмежувати на первинний і вторинний, біржовий та позабіржовий.

Первинний ринок — це ринок перших і повторних емісій (випусків) цінних паперів, на якому здійснюється їх початкове, перше розміщення серед інвесторів. Тобто рамки первинного ринку фактично обмежуються найпершим актом купівлі-продажу того чи іншого цінного паперу. На цій стадії емітент (організація, що випустила акції) передає майнові права на свою власність (або частину власності) іншим особам, одержуючи натомість грошові кошти для інвестицій. Отже, первинний ринок — це ринок, на якому розміщуються вперше випущені папери. Тут відбуваються мобілізація грошових коштів акціонерними товариствами (шляхом продажу акцій) та запозичення коштів підприємствами і державою (шляхом продажу облігацій). Продаж цінних паперів може бути прямим та опосередкованим.

Прямий продаж — це публічна реалізація цінних паперів населенню та юридичним особам або незначній кількості інвесторів.

Опосередкований продаж — це реалізація цінних паперів через посередника, яким є банк або брокерська контора.

Як правило, більшість цінних паперів (отже, і майнові права, що в них виражені) згодом переходить від одного власника до іншого — відбувається наступна їхня купівля-продаж, інші операції, що залежать і, у свою чергу, впливають на кон'юнктуру ринку. Іншими словами, цінні папери надходять в обіг. Обіг цінних паперів — це прерогатива вторинного ринку.

Вторинний ринок — це ринок, на якому продаються і купуються випущені раніше цінні папери. Тут відбувається зміна власника цих паперів. З погляду організації вторинний ринок поділяється на централізований і децентралізований.

Формою централізованого ринку цінних паперів є фондова біржа, на якій постійно обертаються цінні папери, але не всі, а лише ті, що допущені до обігу біржовими комітетами.

Децентралізований ринок — це ринок, на якому обертаються як допущені, так і недопущені до обігу на фондових біржах цінні папери. Цей ринок складається із значної кількості брокерсько-дилерських фірм, розкиданих по всій території.

Одне з найважливіших завдань первинного ринку полягає у тому, щоб звести до мінімуму ризик інвестора. На це спрямовані державні законодавчі й нормативні акти, що регулюють діяльність ринку, вимоги емісії, реєстрації цінних паперів та відповідних даних у фінансових органах тощо.

Головною метою вторинного ринку є забезпечення ліквідності цінних паперів, тобто створення умов для найширшої торгівлі ними. Це, у свою чергу, надає можливості власникові цінних паперів реалізувати їх у найкоротший строк при незначних варіаціях курсів та невисоких витратах на їх продаж.

Біржовий ринок нерозривно пов'язаний із терміном «фондова біржа», власне, ці терміни тотожні. Під обома ними розуміють ринок із найвищим рівнем організації (як правило, вторинний), що максимально сприяє підвищенню мобільності капіталу та формуванню реальних ринкових цін на фінансові вклади, що перебувають в обігу.

Фондова біржа є важливим елементом біржового ринку. Фондова біржа — це організація, створена для забезпечення вигідних умов вільної купівлі-продажу цінних паперів за ринковими цінами на регулярній та впорядкованій основі. Класична біржа — це аукціон, де торгівля відбувається за допомогою обміну усними інструкціями між трейдерами (представниками брокерських фірм у торговій зоні біржі). Ключовим поняттям є ліквідність (здатність ринку поглинути визначену кількість цінних паперів при даній зміні ціни на ці папери).

Завдання біржі — підтримувати ліквідність, щоб торгівля відбувалася без збоїв (збої можуть викликати паніку серед інвесторів, що є небезпечним явищем для економіки в цілому). Ліквідність тим вища, чим більше учасників купівлі-продажу. Для роботи на фондовій біржі інвестиційний дилер та брокер повинні зареєструватися. Потім вони повинні купити «місце» для своїх трейдерів. Місце — цінний актив фірми, який купується або у самої біржі, або у інших біржових фірм.

Особливе місце на фондовій біржі займає операція «лістинг». Акції нового випуску проходять підписку у

інвестиційних дилерів, потім вони реалізуються між ними. Тільки після того, як акції були розпродані дилерами і отримані докази їх задовільного розміщення, акції потрапляють до списку котирування («листа») однієї чи декількох бірж. Процедура включення акцій до цього списку називається лістингом.

Котирування — це визначення курсів (тобто — ціни) цінних паперів, що здійснюється шляхом спостереження за попитом та пропозиціями, зіставлення лімітів цін замовлень на купівлю і продаж цінних паперів та встановлення оптимальної ціни (курсу дня), при якій виконується найбільша кількість замовлень, здійснюється найбільший обсяг цінних паперів. Котирування — це одна із головних функцій фондової біржі і одна з основних біржових операцій.

За наслідками котирування визначається стан ринку саме щодо кожного окремого цінного папера.

Позабіржовий ринок охоплює, як видно із його назви, операції з цінними паперами поза біржею. У більшості випадків на цьому ринку відбувається первинне розміщення, а також перепродаж цінних паперів тих емітентів, які не бажають чи з об'єктивних причин не можуть виставити свої активи на біржу.

Отже, сучасний ринок цінних паперів складається з біржового обігу, а також позабіржового обігу. У свою чергу, позабіржовий обіг поділяється на організований та неорганізований. Організований обіг перебуває під контролем саморегульованих органів, членами яких є посередники цих ринків. На позабіржовому ринку посередники є одночасно і брокерами, і дилерами. **Дилери** купують цінні папери за свій рахунок у вигляді запасу, а потім продають з урахуванням ринкової ситуації. **Брокер** — це торговий посередник, який діє за дорученням і за рахунок клієнтів, отримуючи від них винагороду.

Після того, як підписано контракт про купівлю-продаж цінних паперів, необхідно, щоб інформація, якою володіють безпосередні виконавці, була перевірена і надійшла до клієнтів, а потім відбулася оплата цінних паперів покупцем і подання їх продавцем. Підтвердженням і розрахунками за контрактами за цінними паперами займаються спеціальні організації — клірингові компанії.

Крім того, ряд установ, що називаються депозитаріями, здійснюють зберігання цінних паперів та облік їх власників. Зараз у багатьох країнах, у тому числі і в Україні, створені централізовані депозитарії.

Крім наведеної вище класифікації, ринок цінних паперів можна диференціювати ще за такими ознаками (за кожною ознакою ринок розподіляється на сегменти):

- за категоріями емітентів (ринок цінних паперів корпорацій, ринок державних цінних паперів тощо);

- за строками випуску (ринок цінних паперів без установленого строку обігу, ринок цінних паперів із установленим строком обігу, ринок безстрокових цінних паперів тощо);

- за територією поширення (інтернаціональний, національний, регіональний);

- за видами (категоріями) цінних паперів (ринок акцій, у тому числі за їх видами, облігацій, інших цінних паперів).

14.2. Зародження та розвиток фондових бірж у світі

Словом «фонд» широко користуються для визначення різних за змістом економічних понять, але найчастіше — для визначення суми грошових або матеріальних цінностей, що мають цільове призначення (основні та оборотні фонди, фонд заробітної плати, фонд розвитку виробництва, фонд накопичення, амортизаційний фонд,

пенсійний фонд та інше). Так само називають і сукупність цінних паперів. Тому ринок, на якому обертаються (продаються та купуються) цінні папери, називається фондовим.

Латинською «*fundus*», французькою мовою «*fond*» в перекладі — це основа, фундамент, ґрунт. Понад триста років тому цей термін запозичила економіка. Спочатку його застосовували як назву капіталу, що має певне цільове призначення. В Англії, наприклад, фондові капітали спрямовувалися спочатку на погашення державних позик, пізніше вони використовувалися на утримання урядових установ. У Німеччині та Росії у XIX столітті термін «фонди» набрав нового значення: так стали називати білети державних позик, облігації і взагалі папери, що дають постійний дохід у формі процентів. Згодом ця назва поширилася на акції та взагалі на всі цінні папери. Сьогодні терміни «фондовий ринок» і «ринок цінних паперів» стали майже синонімами.

Поява цінних паперів і здійснення з ними різних фінансових операцій має в Європі свою історію. Прообразом фондових операцій став процес обміну валюти на іншу між торговцями на ярмарках. Унаслідок зростання торгівлі і збільшення кількості укладених строкових угод об'єктом фінансових операцій поступово стали не лише гроші, а й боргові документи у формі довгострокових розписок — векселів. Вексель — перший класичний цінний папір, який поклав початок виникненню й розвитку фондового ринку.

У Європі з XVI століття з розвитком капіталістичного виробництва прогресувала торгівля, що змінювала свої форми, охоплювала все більш віддалені ринки. З розвитком торгівлі відбувалося становлення грошової та фінансово-кредитної систем. Кредитні операції опановували безготівковий переказ грошей. Роль готівки

стали відігравати розписки міняйл (які займалися обміном грошей, кредитними операціями та лихварством); тобто видавався вексель, за яким його агент у певному місці видавав тій чи іншій особі суму, яку вона попередньо внесла.

Обмінні контори стали називатися банками. Банки нагромаджували значні суми коштів. Якщо до розвитку капіталізму лихварський капітал в основному кредитував престижні видатки феодалів: купівлю предметів розкоші, військові видатки держави, то новостворені банківські контори, нагромадивши великий капітал, почали створювати власні торговельні та промислові підприємства, а найбагатші купці спрямовували вільний капітал у кредитно-лихварську сферу. Так почали виникати торговельно-банківсько-лихварські установи, що відігравали значну роль у становленні ринкових відносин, переходу від економіки феодального господарства до мануфактурного періоду світової економіки та становлення індустріального суспільства.

Досягнення країн у розвитку промисловості та сільського господарства привели до значного зростання обсягів виробництва й товарообігу. Разом із тим для зростаючого товарообігу не вистачало золота та срібла як засобу обертання та платні.

Великі географічні відкриття привели до утворення світового ринку. Для встановлення стабільних економічних зв'язків між Західною Європою та відкритими землями були необхідні зміни у методах здійснення міжнародної торгівлі. Утворилися торговельні компанії, що почали активно завойовувати нові ринки.

У XVI ст. обсяги світової торгівлі значно збільшилися, і це об'єктивно вплинуло на виникнення бірж.

Спочатку угоди з цінними паперами здійснювалися на товарних біржах та інших оптових ринках, але з часом

виникла необхідність покращання такого роду операцій — сформувався ринок паперових фондових цінностей.

Початок епохи великих географічних відкриттів став поштовхом для формування організованої торгівлі цінними паперами і появи їх класичних типів. Організація морських експедицій і великих торговельних караванів у країни Нового Світу потребувала значних грошових вкладень. Це зумовило об'єднуватися купців, судовласників, банкірів, промисловців у товариства для фінансування спільного проекту для досягнення необхідного розміру капіталу. Внесення грошового або матеріального паю оформлювалося спеціальним документом, який засвідчував право власності на свою частку в спільному капіталі і право на отримання частини прибутку у випадку вдалого спільного підприємства. Цей документ отримав назву «акція», а об'єднання вкладників стало називатися акціонерним, або, що одне й те саме, на півночі Європи мало назву — компанія або мовно викривлене — кум панство, (можливо, звідси виник український термін — кум, кумівство). Відомі перші в світі акціонерні товариства — Голландська та Англійська Ост-Індійська компанії.

Згодом почали з'являтися й урядові цінні папери — казначейські векселі й облігації, які і стали об'єктом купівлі-продажу на товарних біржах. Уперше торги цінними паперами урядів Голландії, Німеччини, Франції, Англії, Бельгії, Іспанії відбулися в Антверпені у XVI столітті.

Перші форми торгових (товарних) і валютних бірж з'явилися вже в XVI сторіччі: в Італії (Венеції, Генуї, Флоренції), а також великих торговельних містах інших країн Західної Європи – в Антверпені (1531, Бельгія), Ліоні (1545, Франція), Гамбурзі (1558, Німеччина), Лондоні

(1566, Англія), Амстердамі (1608, Нідерланди, або Голландія), Бремені (1613, Німеччина).

Як уже зазначалося, перші акціонерні товариства, або, як вони себе іменували, компанії, були утворені в Англії та Голландії (Британська Ост-Індійська та Голландська Ост-Індійська компанії). Їх діяльність та діяльність інших акціонерних компаній все більше потребувала вирішення питання, яким чином і в якому місці укладати угоди щодо інвестицій, тобто додатково залучати фінансові ресурси.

Як відповідь на цю потребу в 1773 році (за іншими джерелами — у 1770) була заснована перша у світі фондова біржа — Лондонська. Хоча деякими історичними джерелами вважається, що найстарішою біржею була Амстердамська фондова біржа, заснована у 1642 році, іншими — Антверпенська, утворена у 1531 році. До появи фондових бірж операції з цінними паперами, звісно, здійснювалися, але на товарних біржах. Тепер же головні позиції на фондових біржових торгах займали акції і облігації в основному приватних компаній.

Амстердамська фондова біржа відіграла у XVII ст. найвагомішу роль. Тут здійснювалися котирування майже всіх типів цінних паперів різних емітентів із багатьох країн.

Із появою фондових бірж головне полягає в тому, що купці, кинувши ті справи, якими вони займалися до цього історично, почали на професійному рівні займатися купівлею та продажем часток компаній, тобто торгівлею акціями. Вони виконували функції брокерів, на яких ґрунтується діяльність сучасних брокерів.

Активізація ринку фондових цінностей і бурхливе зростання біржової торгівлі припадають на XVIII ст. У другій половині XVIII ст. на перше місце в Європі виходить Лондонська фондова біржа (1773).

Перша фондова біржа в Америці виникла в 1791 році у Філадельфії. Але у США початком функціонування фондової біржі вважається 1792 рік. У 1792 році двадцять чотири нью-йоркських брокери, які працювали з фінансовими інструментами і укладали операції, як і їх лондонські колеги, в кав'ярнях (найвідоміша — кав'ярня «Тонтін»), підписали «угоду під платаном» (*Buttonwood Agreement*) про створення Нью-Йоркської фондової біржі. Основними положеннями цієї угоди стали ведення фінансових операцій не лише між членами фондової біржі з фіксованим розміром комісійних (останнє положення було скасоване лише у 1975 р.).

Між фондовими біржами різних країн формувалися тісні взаємозв'язки. Проте національні фінансові ринки й фондові біржі різних держав набували характерних для них індивідуальних ознак і особливостей, що зумовлено винятковістю економіки кожної окремої країни.

У кінці XVIII на початку XIX ст. роль фондової біржі зростає. Відбувається процес первісного накопичення капіталу. В країнах Європи й Америки з'являються перші акціонерні банки і промислові корпорації, хоча тоді операції з цінними паперами суттєво не впливали на економічні процеси. Фондові біржі не одразу, а поступово входили до системи фінансово-економічних відносин, ставали важливим елементом усього господарського механізму держави. Стихія ринку вільної конкуренції забезпечувала майже необмежене переливання великих грошових засобів із галузі в галузь, оминаючи державний розподіл через фондову біржу і сферу кредитування. Таке інтенсивне зростання суспільного виробництва, яке суттєво переважало попит, призвело до значного покращання життєвого рівня, а також до зміни ролі фінансового капіталу в системі економічних відносин. Цей період характеризується як період неорганізованого

«дикого» фондового ринку. В той час було майже відсутнє законодавство, яке б визначало ті чи інші господарські операції, також не були сформовані органи регулювання, більшість операцій не реєструвалися.

На межі ХХ століття світовий ринок фінансових активів починає помітно змінюватися. Із виникненням монополій, великих об'єднань підприємств і збільшенням емісії цінних паперів збільшувалися як біржові, так і позабіржові обороти фінансових активів. Найбільшу роль при цьому відігравали комерційні банки, що здійснювали первинне розміщення акцій корпорацій. Фондовий ринок ставав усе більш регульованим. Особливо широкого розвитку набув ринок цінних паперів у США. Він перегнав у своєму розвитку європейський, у ньому склався більш сучасний на той час механізм здійснення фінансових операцій, і дотепер він по праву вважається найбільш організованим і впливовим ринком цінних паперів.

Проте фондовий ринок, на жаль, не може розвиватися без криз та потрясінь. Особливо страшною і грандіозною за своїми наслідками була біржова криза 1929 року, коли падіння курсу на Нью-Йоркській фондовій біржі призвело до світової економічної кризи.

Після кризи 1929 – 1933 років уряди більшості країн, що пережили кризу, взяли курс на проведення економічних реформ. У зв'язку з цим різко зросла роль держави в економіці. В США у 1933 р. було прийнято закон про цінні папери і поступово фондовий ринок набув свого сучасного вигляду.

На фондовий ринок суттєвий вплив здійснювали війни, політична нестабільність, економічні депресії. В ці періоди життя на фондових біржах завмирало, емісія цінних паперів скорочувалася, кількість операцій різко зменшувалася. Проте будь-яке пожвавлення економіки відразу проявлялося на обсязі фондових операцій, і

відповідно ринок цінних паперів завжди був і є індикатором фінансово-економічного «здоров'я» держави.

У 60-ті роки ХХ ст. на світовому фондовому ринку помітним стає новий сплеск біржової активності. Європа оговталася від наслідків Другої світової війни, стабілізувалася промисловість, з'явилися нові наукоємні виробництва. Механізм фондової біржі сприяв перерозподілу грошових засобів на користь галузей, що забезпечували найбільшу норму прибутку. З допомогою фондової біржі величезні засоби, зібрані банками та іншими розрахунково-кредитними установами, спрямовувалися на фінансування найбільш ефективних економічних програм, винаходів і впровадження нових технологій. У цей період також відбувається бурхливе зростання міжнародних операцій із цінними паперами.

До кінця 70-х років ХХ ст. фінансові ринки країн із розвиненою ринковою економікою вже являли собою складне утворення з удосконаленим механізмом із розгалуженою мережею допоміжних структур, а також тісними міжнародними зв'язками. Величезну роль на світовій арені стали відігравати транснаціональні промислові й банківські корпорації, які акумулювали значні грошові засоби і проводили політику експорту капіталу.

У 80—90-ті роки ХХ сторіччя міжнародна торгівля цінними паперами зросла в десятки разів порівняно з післявоєнним періодом. В обігу з'явилися євроакції та єврооблігації (євробони), що стали головним об'єктом операцій на світовому фінансовому ринку.

У перше десятиріччя ХХІ сторіччя глобалізація економічних відносин привела до того, що національні ринки фінансових активів функціонують у тісному взаємозв'язку один з одним. Емісія цінних паперів досягла

таких розмірів, що в результаті міжнародний фондовий ринок став важливим елементом світової економіки.

Підтвердженням світової глобалізації фондового ринку як рівноправного чинника світової економіки є наслідки світової фінансової кризи, початком якої є жовтень 2007 року.

За даними американської компанії «Wilshire Associates Incorporated» (WAI), що займається розрахунком фондового індексу DJ Wilshire-5000 на базі 5000 компаній, акції яких обертаються на Нью-Йоркській фондовій біржі, за 2008 рік середня біржова капіталізація американських цінних паперів лише на Нью-Йоркській біржі знизилася на 41,32 %, або на 7,3 трильйона доларів.

За 2009 рік світова капіталізація біржових ринків знизилася більш ніж на 40 %. ([www. Liga. Net](http://www.Liga.Net)).

У сукупності світові фондові ринки втратили станом на кінець 2010 року близько \$ 30 трлн.

У 2011 році спостерігалось коливання в сегментах світового біржового ринку до 10 % але загалом продовжувався спад фондового ринку, втративши в середньому ще 15—20 %. Але з початку 2012 року біржові індекси США продемонстрували зростання в межах 0,12—0,26 %.

Тісні зв'язки національних ринків фінансових цінностей із загальним ринком світового економічного співтовариства проявляються в глибокому взаємозв'язку всіх найбільших країн світу. Коливання курсів акцій та інших фінансових активів на біржах одних країн обов'язково відображаються через біржовий механізм на ринковій кон'юктурі інших.

14.3. Найбільші фондові біржі світу

Нью-Йоркська фондова біржа, New York Stock Exchange (NYSE)

Торговий майданчик NYSE розташований за адресою «Wall Street 11» і складається з п'яти торгових залів, в яких і відбувається торгівля акціями найбільших національних і зарубіжних компаній. NYSE — символ фінансової потужності США і фінансової індустрії загалом. На біржі розраховується всесвітньо знаменитий індекс Доу-Джонса для акцій промислових компаній (англ. *Dow Jones Industrial Average*), а також індекс NYSE Composite. Ця біржа займає друге місце з відвідування туристами історичних місць Нью-Йорка.

Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE) почала функціонувати 17 травня 1792 року. До 1817 року на Нью-Йоркській фондовій біржі проводилися операції з акціями 30 компаній. Із відкриттям торгів брокери виставляли ціни на купівлю і на продаж акцій з особистих, суворо кожному відведених, місць в операційному залі біржі. У далекому 1800 році місце коштувало 25 \$, а в кінці XX сторіччя – більш ніж \$ 2 млн. Наприклад, у грудні 1999 р. вартість місця досягла \$ 2,6 млн. На сьогодні більша частина з 1366 місць перебуває у власності у великих фінансових фірм і фахівців.

У 1971 році NYSE була оформлена як некомерційна корпорація.

7 березня 2006 року в результаті злиття з електронною біржею Archipelago Holdings, корпорація стала мати назву «NYSE Group» і була оформлена, вже знову, як комерційна організація, та її акції були розміщені на біржі під символом (тіккером) NYX. Торги акціями «NYSE Group» проходять на самій біржі і вперше за історію біржі пропонуються також і інвесторам біржі.

У квітні 2007 року відбулося об'єднання Нью-Йоркської фондової біржі з європейською фондовою біржею Euronext. Після об'єднання управління NYSE здійснюється Радою директорів, яка включає голову, президента, десять членів біржі та десять представників ділових кіл.

Лістинг (англ. *listing*, — внесення цінних паперів до списку, за яким вони котируються на фондовій біржі) на Нью-Йоркській фондовій біржі мають близько 3000 компаній, з яких близько 500 — іноземні компанії з більш ніж 50 країн. Компанії, що пройшли лістинг, вважають себе більш надійними, стійкими компаніями, так званими «Блакитними фішками». Нові компанії з'являються в котирувальних листах NYSE після публічного розміщення особистих акцій на біржі (англ. — *initial public offering* — IPO). Для проходження лістингу компанії зобов'язані відповідати жорстким фінансовим та правовим вимогам біржі. Компанії, що пройшли лістинг, зобов'язані платити членські внески.

Торгівля цінними паперами на біржі NYSE відбувається у формі безперервного аукціону. Для кожного цінного паперу призначено певне місце в торговому залі. NYSE керується набором правил та інструкцій, що гарантують надійну й ефективну торгівлю мільярдами цінних паперів щодня. Фахівці біржі з використанням передових технологій виконують замовлення продавців і покупців, визначаючи ціну на ринку згідно із законами попиту і пропозиції.

Електронна фондова біржа США, National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ)

Найбільша електронна фондова біржа США була заснована Національною асоціацією дилерів цінних паперів (NASD) у 1971 році. На біржі обертаються акції

близько 3300 американських та міжнародних компаній з усіх галузей світової економіки.

Близько 54 % усіх акцій у США котируються на NASDAQ. Біржа належить компанії The Nasdaq Stock Market Inc., яка здійснює її управління. Акції цієї компанії торгуються під тикером NDAQ.

Перші торги на NASDAQ Stock Market пройшли 8 лютого 1971 року, і тоді це була перша електронна фондова біржа в світі. На біржі NASDAQ операції проводяться через складну комп'ютерну систему і телекомунікаційну мережу — так забезпечується своєчасна передача критичної інформації про перебіг торгів усім кінцевим користувачам. Найвідоміший індекс біржі — Nasdaq-100 Index. Він включає 100 найбільших національних і зарубіжних компаній, представлених на біржі, і базується на показнику капіталізації компанії. До нього потрапили майже всі компанії-лідери секторів ринку. Торгівля відбувається цілодобово, але максимальна активність — з 16-30 до 23-00 за київським часом.

Американська фондова біржа (AMEX)

Американська фондова біржа — одна з найбільших регіональних бірж США, розташована в Нью-Йорку. Почала історію свого розвитку в 1911 році, коли нью-йоркські вуличні торговці акціями об'єдналися в асоціацію New York Curb Market Association. У 1953 році отримала нинішню назву. Після обвалу ринку в 1987 році біржа посилила правила торгів, піднявши рівень біржової маржі (інструмент гарантійного забезпечення під час торгів) і встановивши максимально допустимий рівень падіння цін на акції, після якого торги припиняються. На початку 1990-х років AMEX першою у світі ввела систему електронних торгів з використанням бездротових терміналів. У 1998 році біржа була придбана NASDAQ,

проте в 2004 році учасники AMEX викупили майданчик і залишаються до сьогоднішнього дня її акціонерами.

Основний індекс: XAX (Amex Composite) — відображає стан акцій і депозитарних розписок (ADR) усіх компаній на біржі. У 50-ті роки біржа пережила ряд скандалів, пов'язаних із цінovими маніпуляціями і торгівлею незареєстрованими акціями, а в 1972 році AMEX майже порівнялася з Нью-Йоркською фондовою біржею (NYSE) за лістингом, але з появою електронної біржі NASDAQ з AMEX почався вплив компаній. Криза продовжувалася близько 10 років, поки біржа не почала торгувати держоблігаціями, опціонами, дериватами і допускати до лістингу іноземні компанії.

У США діють і регіональні фондові біржі, такі як фондова біржа Середнього Заходу, Тихоокеанська, Філадельфійська, Бостонська фондові біржі, фондова біржа Цинциннаті.

Лондонська фондова біржа (англ. London Stock Exchange, скорочено LSE) — одна з найбільших і найстаріших бірж Європи.

Лондонська фондова біржа (LSE) за обсягами торгівлі займає перше місце у світі, випереджаючи Токійську та Нью-Йоркську фондові біржі.

Офіційно заснована в 1801 році, однак її історія розпочалася ще у 1570 році, коли королівський фінансовий агент і радник Томас Грешем збудував Королівську Біржу за власний кошт. Лондонська біржа є акціонерним товариством, акції якої на ній же і котируються. Ринок акцій на лондонській біржі поділяється на: основний (англ. main, official), куди допускаються компанії, що відповідають вимогам Управління з фінансового регулювання і нагляду Великобританії (англ. The Financial Services Authority (FSA), і альтернативний (англ. Alternative Investments Market, AIM), з менш жорсткими

вимогами. На альтернативному майданчику котируються акції більш молодих компаній та інноваційних компаній. Альтернативний майданчик (AIM) було створено в 1995 році.

Лондонська біржа вважається найбільш інтернаціональною – до 50 % міжнародної торгівлі акціями відбувається на її торгових майданчиках.

На Лондонській біржі котируються акції більш ніж 520 міжнародних компаній загальною ринковою вартістю 4,7 трильйона доларів. На лондонському ринку найвищий у світі показник обсягу торгівлі міжнародними акціями. На Лондонській біржі котируються понад 7700 єврооблігацій, у тому числі і єврооблігації України. У середньому за 1 день на біржі укладається 8220,0 тисяч контрактів, з яких ф'ючерсні становлять 680,0 тисяч, опціонні – 142 тисячі. Середня величина позиції обсягу торгів становить 6,4 мільйона доларів.

У червні 2007 року Лондонська фондова біржа (LSE) й італійська Borsa Italiana S.p.A., (ISE) спільно заявили про злиття. У ході угоди була створена компанія вартістю в 5,8 мільярда євро.

На майданчику AIM в 2007 році було проведено лістинг компанії FERREXPO. Основним активом цієї компанії є українська компанія — Полтавський гірничо-збагачувальний комбінат. Проведення лістингу Ferrexpo стало першим IPO української компанії на зовнішньому ринку фінансових ресурсів.

Euronext

Перша міжнародна європейська біржа, яка об'єднує ринки, де проводяться торги за акціями і похідними фінансовими інструментами Бельгії, Франції, Нідерландів, Португалії й Великобританії. На додаток до акцій і дериватів група компаній Euronext надає послуги клірингу

і фінансову інформацію. За обсягами капіталізації Euronext є однією із провідних бірж світу.

Euronext була створена 22 вересня 2000 року в результаті злиття Амстердамської, Брюссельської і Паризької фондових бірж з метою надати об'єднаній біржі перевагу на фінансовому ринку Європи. У грудні 2001 року Euronext придбала акції Лондонської міжнародної біржі фінансових ф'ючерсів та опціонів (LIFFE), ставши її власником. Починаючи з 2003 року, похідні інструменти, які торгуються на всіх дочірніх біржах, торгуються в системі LIFFECONNECT — електронній трейдинговій платформі LIFFE. У 2002 році група злилася з Португальською фондовою біржею, яка була згодом перейменована в Euronext Lisbon. За підсумками торгів формується один із найбільш важливих індексів міжнародної економіки Euronext 100.

Сьогодні Euronext представляє доступ до торгів на такі інструменти: акції, опціони і ф'ючерси на акції, варанти і сертифікати, різні індекси і ф'ючерси на них (CAC 40, FTSE 100), облігації (державні та корпоративні), свопи, ф'ючерси на облігації, іноземну валюту, товарні ф'ючерси й опціони на какао, кукурудзу, картоплю, цукор.

Франкфуртська фондова біржа

Франкфуртська фондова біржа — найбільша біржа Німеччини й одна з найбільших бірж світу. Оператором торгового майданчика є Deutsche Boerse Group AG.

Свою історію Франкфуртська фондова біржа почала в 1585 році, коли торговці прийняли єдині обмінні курси валют у Франкфурті-на-Майні, який до того часу став одним із найбільших європейських торгових центрів. Лідуючі позиції в Німеччині біржа займає з 1949 року. Під контроль Deutsche Boerse Group AG була передана в 1993 році.

Фондовий майданчик Франкфурта визнано одним із найбільш інноваційних у світі, оскільки він пропонує інвесторам новітні рішення для їхньої ефективної діяльності. Біржа підтримує зв'язки з інвесторами усього світу, при цьому їхня кількість зростає з кожним роком. Останнім часом почала змінюватися структура інвесторів. Якщо до 2000 року на біржі були присутні в основному німецькі інвестори, то зараз присутні капіталовкладники зі США, Великобританії, Франції, Нідерландів, Швейцарії та інших країн.

Франкфуртська фондова біржа пропонує найменшу загальну вартість первинного розміщення акцій порівняно з іншими фондовими майданчиками світу. Цей майданчик надає компаніям, які бажають вийти на міжнародні ринки капіталу, найефективніший, з погляду часових і фінансових витрат, механізм здійснення IPO. Біржа висуває не дуже жорсткі вимоги лістингу. Однак однією з необхідних вимог є прозорість компанії. Лістинг є рівноправним для всіх компаній незалежно від їх капіталізації й торговельної історії.

Торгівля на Франкфуртській фондовій біржі проводиться на трьох ринках: офіційному ринку, де проходять операції з державними облігаціями та цінними паперами найбільших компаній; регульованому ринку – з цінними паперами компаній із меншою капіталізацією; ринку позабіржового обігу – з цінними паперами нових і невеликих компаній.

Провідним індексом Франкфуртської фондової біржі є DAX (Deutscher Aktienindex), який відображає ціни на акції 30 найбільших німецьких компаній і є барометром німецької економіки.

Мадридська фондова біржа (Madrid Stock Exchange)

Найбільша біржа Іспанії серед інших регіональних бірж у Барселоні, Більбао та Валенсії, які торгують

акціями, конвертованими облігаціями, а також цінними паперами із фіксованою дохідністю.

Основний індекс Мадридської фондової біржі — Madrid Stock Exchange General Index, який широко використовується банками, компаніями комунального господарства, компаніями у сфері комунікацій і враховує частоту угод і ліквідність. Угоди здійснюються через електронну систему торгів, яка вперше була випробувана на Фондовій біржі Торонто (Toronto Stock Exchange).

Швейцарські фондові біржі

Займаючи восьме місце у світовій ринковій капіталізації, три фондові біржі Швейцарії, такі як Цюрихська, Женевська та Базельська, мають великий вплив на світову фінансову активність. Недарма швейцарський франк є однією із найстабільніших грошових одиниць світу.

Токійська фондова біржа (Tokyo Stock Exchange, TSE)

Біржа була створена в 1949 році. В 1982 році на біржі було введено автоматизовану систему прийняття та виконання заявок CORES, що проводила операції з будь-якими акціями. Система біржової торгівлі на Токійській фондовій біржі відрізняється від систем біржової торгівлі в США та Великобританії. Провідну роль на біржі відіграють сайторі — посередники, що приймають заявки від фірм на біржі і не мають права проводити операції за власний рахунок. Така ситуація спостерігалася до 1998 року. В 1999 та 2005 біржа декілька разів припиняла торги через оновлення комп'ютерного забезпечення. Сьогодні на біржі торгують переважно акціями першого та другого ешелонів, а також незначна частка припадає на облігації та опціони TOPIX. Основними гравцями є інституційні інвестори — 80 % акцій, а решта 20 % — приватні

інвестори. На частку Токійської біржі припадає близько 80 % біржової торгівлі Японії.

У 2005 році Токійська біржа зайняла почесне друге місце у світовій класифікації найбільших фондових майданчиків світу. До її складу увійшли 2 500 компаній з капіталізацією у 3 трлн дол. США.

Провідними індексами Токійської біржі є TOPIX та NIKKEI. Існує також ряд індексів компаній із малою, середньою та великою капіталізацією, а також індекси галузей — телекомунікації, фінансовий, банківський, металургії тощо.

В Японії існує ще сім інших фондових бірж, найбільш важливі з яких розташовані в Осаці та Нагосі.

Токійська фондова біржа (TSE) змагається із Нью-Йоркською та Лондонською фондовими біржами за звання найбільшої у світі. Щоденний обсяг торгівлі становить від 200 до 250 мільйонів акцій. Їх річний обсяг становить понад 1,0 трильйона доларів США.

Шанхайська фондова біржа (Shanghai Stock Exchange, SSE)

Шанхайська фондова біржа — найбільша торгова площадка Китаю, одна з лідируючих азіатських бірж. Свою історію почала ще з XIX сторіччя. В 1891 році розпочалося стрімке зростання цін на акції вугільних компаній. Закордонні підприємці, за законами того часу, не могли купувати акції китайських емітентів, заснували Асоціацію шанхайських брокерів, через яку і купували необхідні цінні папери. В 1895 році набрали силу нові закони, що дозволяли купувати акції китайських компаній закордонним брокерам. Але до цього часу Асоціація китайських брокерів довела свою ефективність, і тому було прийнято рішення її не ліквідувати. А вже через 9 років Асоціація китайських брокерів була перейменована на Шанхайську фондову біржу.

Торги на Шанхайській фондовій біржі досягли свого максимуму в 2001 році. Капіталізація біржі досягла 400 млрд дол., але у наступні чотири роки на «перегрітому» ринку постійно відбувався спад — у результаті до 2005 року вартість акцій різних компаній зменшилася майже у два рази. Тому в квітні 2005 року було прийнято рішення заборонити первинне розміщення — потрібно було зробити вже існуючі акції ліквідними. В 2006 році біржа знову почала працювати на повну потужність. Відразу після зняття заборони на IPO на Шанхайській фондовій біржі розмістив свої акції Промисловий і Комерційний банки Китаю (ICBC), що на той момент стало найбільшим первинним розміщенням у світі — банк продав акцій на 21,9 млрд дол.

Основним показником фінансової стійкості компаній — емітентів є індекс SSE. Для його розрахунку використовується середньозважена ціна акцій усіх компаній, які торгуються на біржі.

14.4. Фондові біржі України

Станом на кінець 2013 року в Україні існували 10 фондових бірж (згідно з даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, НКЦПФР), що розташовані в 2 містах: Києві та Дніпропетровську (в інших містах є лише філії бірж). Ці 10 бірж станом на середину 2012 року є ліцензованими організаторами торгів в Україні.

Нижче подані хронологічний за датою утворення перелік та характеристика існуючих фондових бірж в Україні.

1. Приватне акціонерне товариство «Українська фондова біржа» (УФБ)

Біржа створена відповідно до Закону України «Про цінні папери і фондову біржу» і зареєстрована ухвалою Кабінету Міністрів України від 29 жовтня 1991 року.

Сьогодні УФБ — це акціонерне товариство закритого типу, статутний фонд якого розподілений на 222 прості іменні акції, розміщені винятково серед юридичних осіб.

Кількість філій — 3.

— Івано-Франківська філія: м. Івано-Франківськ, вул. Шевченка, 9;

— Кримська філія: Автономна Республіка Крим, м. Сімферополь, вул. Глінки, б.74;

— Східно-Українська філія: м. Харків, вул. Мироносецька, 60.

Офіційне друкарське видання — Інформаційний випуск «Гермес» у фінансово-економічному тижневику «УКРАЇНА BUSINESS».

Термін дії ліцензії 24.07.2007—24.07.2017, ліцензія — АВ № 362056, ЄДРПОУ — 14281095.

Офіційний сайт: www.ukrse.com.ua, або <http://ukrse.kiev.ua>.

Станом на середину 2012 року — адреса: м. Київ, провулок Рильського, 10.

2. Приватне акціонерне товариство «Українська міжбанківська валютна біржа» (УМВБ)

Українська міжбанківська валютна біржа (*Ukrainian Interbank Currency Exchange*) була заснована 21 липня 1993 р. Засновниками біржі стали 40 щонайпотужніших на той час комерційних банків України. Із 1993 року функціонувала як організатор торгів винятково на валютному ринку (*forex*), але з 1997 року вона стала організовувати торги і на фондовому ринку.

Упродовж усього періоду свого розвитку УМВБ була організатором торгівлі в найширшому спектрі біржових інструментів: валютою (у тому числі валютні ф'ючерсні контракти — USD, DEM, RUR), акціями підприємств, які приватизуються, облігаціями внутрішньої державної

позики, векселями банківських металів, енергоресурсами, нафтопродуктами тощо.

На сьогоднішньому етапі ПрАТ «УМВБ» проводить торги такими інструментами: у товарному сегменті – енергоресурси (нафта, газовий конденсат, стабільний газовий бензин); у фондовому сегменті – акціями підприємств, що приватизуються. В листопаді 2003 року УМВБ почала торги ф'ючерсними контрактами, базовим активом яких є курси іноземних валют, крос-курси іноземних валют, а також ціна нафтового кошика УМВБ.

Із 20 червня 2002 року у зв'язку з вимогами законодавства оптова торгівля банківськими металами (золото, срібло, платина, паладій) перекладена на майданчик дочірньої структури «УМВБ» – Універсальної товарної біржі «Контрактовий будинок УМВБ». Вона була зареєстрована 26 грудня 2001 р. На сьогодні УТД «Контрактовий будинок УМВБ» є єдиним організатором оптової торгівлі банківськими металами в Україні. На нинішньому етапі товарна біржа розпочала організацію біржового ринку товарних ресурсів.

Термін дії ліцензії 02.11.2009-02.11.2019, ліцензія — АВ № 498025, ЄДРПОУ — 22877057.

Офіційний сайт: www.uice.com.ua.

Станом на середину 2012 року — адреса: м. Київ, вул. Межигірська, 1.

3. Публічне акціонерне товариство «Київська міжнародна фондова біржа» (КМФБ)

Відкрите АТ (нині — ПАТ) «Київська міжнародна фондова біржа» була зареєстрована Ухвалою Кабінету Міністрів України № 341 від 15 травня 1995 року і Державною комісією з цінних паперів і фондового ринку (ДКЦПФР) від 3 липня 1997 року. Засновниками біржі є 27 недержавних юридичних осіб, серед яких ряд провідних комерційних банків і відомих операторів фондового ринку

України. Статутний фонд біржі – 1 500 000 грн, сформований за рахунок простих іменних акцій номінальною вартістю 10 грн. Біржа створена як недержавний ринковий інститут загальнонаціонального значення для роботи на ринку цінних паперів, в основу організаційної структури якої покладені світові стандарти торгівлі, необхідні для обслуговування міжнародних фінансових інструментів. Діяльність біржі здійснюється із використанням сучасної методологічної й інформаційно-технічної бази.

Починаючи з липня 1996 року, біржа підтримує приватизаційні процеси в Україні шляхом проведення щотижневих аукціонних торгів із продажу державних пакетів акцій підприємств, що приватизуються. З липня 1998 року біржа почала діяти як саморегульована організація на фондовому ринку України і на даний момент об'єднує найбільшу кількість професійних учасників фондового ринку – 236 торговців цінними паперами.

Термін дії ліцензії 10.08.2007–10.08.2017, ліцензія — АВ №483650, ЄДРПОУ — 20064500.

Офіційний сайт: www.kise.com.ua.

Станом на середину 2012 року — адреса: м. Київ, вул. Саксаганського, буд. 36-В.

4. Приватне акціонерне товариство «Фондова біржа «ІННЕКС»

На момент організації 09.01.1996 року згідно з постановою КМ України — це Донецька фондова біржа (ДФБ). ДФБ – перша регіональна фондова біржа в Україні. Біржа з початку діяльності має свій кваліфікований біржовий апарат, зручний торговий зал і службові приміщення, обладнані необхідними технічними засобами.

Загальним збором акціонерів акціонерного товариства «Донецька фондова біржа» (протокол № 20 від 12.09.2006

року) ухвалено рішення про зміну місцезнаходження біржі, а також зміну найменування. Нове найменування: приватне акціонерне товариство (ПрАТ) «Фондова біржа «ІННЕКС».

Зареєстрований та фактично сплачений розмір статутного капіталу — 15 млн грн.

Тривалість торговельного дня із 10-00 до 16-00. Початок торговельних сесій із продажу пакетів акцій ПАТ, що належать державі, щосереді о 10-00 та 12-00. Початок торговельних сесій на вторинному ринку на торгах «з голосу» щоденно об 11-00 та 14-00; у п'ятницю та передсвяткові дні — об 11-00 і 13-00.

Термін дії ліцензії 17.11.2009 — 17.11.2019, ліцензія — АВ № 493452, код ЄДРПОУ — 23425110.

Офіційний сайт: www.innex-group.com.

Станом на середину 2012 року — адреса: м. Київ, вул. Московська, буд. 43/11. «Фондова біржа «ІННЕКС» має філіал у Донецьку. Офіційний сайт донецького філіалу: <http://www.dfb.donbass.com>. Адреса: м. Донецьк, вул. Університетська, 89.

5. Публічне акціонерне товариство «Фондова біржа ПФТС» (ПФТС — Перша фондова торговельна система)

ПАТ «Фондова біржа ПФТС» здійснює професійну діяльність з організації торгівлі на ринку цінних паперів України. «Фондова біржа ПФТС» на поточний момент є найбільшим організатором торгівлі на ринку цінних паперів в Україні. ПФТС працює в міжрегіональній системі електронних торгів цінними паперами в режимі реального часу.

Торговельна система «Фондової біржі ПФТС» функціонує з 1997 року і розроблена на базі правил та технологій американської фондової біржі NASDAQ. Спочатку ПФТС розшифровувалась як «Позабіржова

фондова торгова система». А в 2005 році організація була перейменована на «Першу фондову торговельну систему», що не змінило скорочену аббревіатуру «ПФТС». Торговельна система ПФТС є комплексом організаційних, нормативних, програмно-апаратних і технічних рішень. Технологічно вона складається з «Ринку котирувань» та «Ринку заявок». У системі котирувань ціни виставляють маркет-мейкери, а в системі заявок ціни можуть виставляти всі учасники ринку.

Також у ПФТС проводяться аукціони з продажу цінних паперів Фондом державного майна України, компаніями, що проводять первинне розміщення (*IPO — initial public offering*) власних цінних паперів, або, навпаки, розпродають власні активи в цінних паперах.

Членами «Фондової біржі ПФТС» можуть бути торговці цінними паперами, які мають ліцензію на право провадження діяльності з торгівлі цінними паперами та є членами Асоціації ПФТС.

Доступ до Торговельної системи «Фондової біржі ПФТС» здійснюється за допомогою програмного забезпечення ПФТС, яке встановлене додатково на комп'ютер користувача, в переглядовому або торговому режимах. У торговому режимі підключення до Торговельної системи ПФТС може здійснюватися фізичним (лінія безпосереднього зв'язку) або логічним (VPN) виділеним каналом. У разі підключення за логічним каналом операція здійснюється через уповноваженого провайдера. В переглядовому режимі метод підключення не регламентується. Крім того, у користувача є можливість одержання додаткових послуг згідно з переліком послуг «Фондової біржі ПФТС».

Індекс ПФТС іноді вважають показником усієї фінансової ситуації в Україні.

Торги на ПФТС проходять у будні з 11-00 до 17-00 за київським часом.

Термін дії ліцензії 05.03.2009—05.03.2019, ліцензія — АВ № 456950, код ЄДРПОУ — 21672206.

Офіційний сайт: www.pfts.com.

Станом на середину 2012 року — адреса: м. Київ, вул. Червоноармійська, буд. 72, офіс 6, 96.

6. Приватне акціонерне товариство «Придніпровська фондова біржа» (ПФБ)

Почала свою діяльність у 1999 році. В перший рік своєї діяльності досягла обсягу торгів 24,14 млн грн, що було найкращим стартовим показником серед бірж, що діяли на той час.

За кількістю емітентів ПФБ можна віднести до однієї із найменших в Україні.

24 червня 2009 року з метою розширення професійної діяльності рішенням зборів акціонерів ПФБ було прийнято рішення про відкриття філіалів у Донецьку й Києві.

Термін дії ліцензії 26.10.2009—26.10.2019, ліцензія — АВ № 493202, ЄДРПОУ — 25535920.

Офіційний сайт: www.pse.com.ua.

Станом на середину 2012 року — адреса: м. Дніпропетровськ, вул. Набережна ім. В. І. Леніна, 17.

7. Приватне акціонерне товариство «Українська міжнародна фондова біржа» (УМФБ)

ПрАТ «Українська міжнародна фондова біржа» зареєстроване Мінською державною адміністрацією м. Києва 26 жовтня 1999 р. та Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку України 5 грудня 2000 року.

Засновниками УМФБ є 24 недержавні юридичні особи, серед яких кілька провідних комерційних банків та відомих операторів фондового ринку України.

Статутний капітал біржі поділений на прості іменні акції номінальною вартістю 100 гривень кожна і становить

25 000 000 грн. Форма випуску акцій – бездокументарна. Акціонерами товариства є фізичні та юридичні особи.

Біржа була створена як недержавний ринковий інститут загальнонаціонального значення для роботи на ринку цінних паперів.

Починаючи з квітня 2002 року, біржа проводить щотижневі аукціонні торги з продажу державних пакетів акцій підприємств, що приватизуються.

УМФБ активно займається також розвитком вторинного ринку, де проводяться торги акціями відкритих акціонерних товариств та іншими фінансовими інструментами між 30 брокерськими конторами біржі.

Перспективним напрямом роботи УМФБ є проведення лістингу цінних паперів та інших фінансових інструментів українських емітентів, формування інституту «блакитних фішок» як однієї з необхідних умов допуску до обігу цінних паперів та інших фінансових інструментів за кордоном, забезпечення прозорості фондового ринку, досягнення високих стійких котирувань на цінні папери України.

Термін дії ліцензії 30.10.2009—30.10.2019, ліцензія — АВ № 493350, ЄДРПОУ — 30554892.

Офіційний сайт: www.uise.com.ua.

Станом на середину 2012 року — адреса: м. Київ, вул. Саксаганського, буд. 36-В.

8. Публічне акціонерне товариство «Фондова біржа «Перспектива»

ПАТ «Фондова біржа «Перспектива» створена у 2006 році (на той час ТОВ «ТІС «Перспектива») для організації масових торгів цінними паперами в Україні та впровадження Інтернет-трейдингу.

Статутний капітал — 50 млн грн.

У квітні 2007 року на ТОВ «ТІС «Перспектива» апробовані перші в Україні активні торги за технологією

ринку заявок. У січні 2008 року здійснена державна реєстрація ПАТ «Фондова біржа «Перспектива», яке стало правонаступником ТОВ «ТІС «Перспектива». У березні 2008 року Державний департамент з питань зв'язку та інформатизації зареєстрував центр сертифікації ключів та вніс ПАТ «Фондова біржа «Перспектива» до реєстру суб'єктів, які надають послуги, пов'язані з електронним цифровим підписом.

У кінці червня 2009 року проведено перші грошові розрахунки за наслідками торгів на ПАТ «Фондова біржа «Перспектива» через внутрішньодержавну небанківську платіжну систему «Розрахункова фондова система».

У липні 2009 року Центр сертифікації ключів ПАТ «Фондова біржа «Перспектива» набув статусу акредитованого центру сертифікації ключів.

24 грудня 2010 року Центр сертифікації ключів ПАТ «Комунікаційний фондовий центр», створений шляхом перетворення та виділення зі складу біржі, отримав статус акредитованого ЦСК.

31 січня 2011 р. розпочато реалізацію спільного проекту Міжнародної фінансової корпорації (IFC) та ПАТ «Фондова біржа «Перспектива», метою якого є сприяння розвитку ринку фінансових активів в Україні через створення механізмів (інструментарію та платформи) їх сек'юритизації.

16 березня 2011 р. між Міністерством фінансів України та ПАТ «Фондова біржа «Перспектива» було укладено угоду щодо врегулювання допуску державних цінних паперів до біржових торгів та включення до біржового реєстру.

18 серпня 2011 р. зареєстровано Правила строкового ринку ПАТ «Фондова біржа «Перспектива» та специфікації строкових контрактів на Український індекс ставок за депозитами фізичних осіб (Індекс UIRD), на

індекс Українських облігацій (Індекс UB), на поставку ОВДП; погоджена Методика індексу Українських облігацій.

Термін дії ліцензії 24.03.2008—24.03.2018, ліцензія — АВ № 483591, ЄДРПОУ — 33718227.

Офіційний сайт: www.fbp.com.ua.

Станом на середину 2012 року — адреса: м. Дніпропетровськ, вул. Леніна, буд. 30.

9. Публічне акціонерне товариство «Східно-Європейська фондова біржа» (СЄФБ)

ПАТ «Східно-Європейська фондова біржа» створене в листопаді 2007 року. Засновниками біржі є 21 торговець цінними паперами.

Для забезпечення надійної діяльності СЄФБ сформовано статутний фонд грошовими коштами в розмірі 50 000 000 грн.

ПАТ «Східно-Європейська фондова біржа» створене з метою подальшого розвитку фондового ринку України шляхом збільшення як вітчизняних, так і іноземних інвестицій в економіку України в умовах приєднання нашої держави до Світової організації торгівлі.

Колектив співробітників біржі складається з висококваліфікованих спеціалістів, які мають великий досвід роботи із великими інвесторами як в Україні, так і за її межами. Крім того, біржа має сучасне обладнання та відповідне програмне забезпечення для організації та проведення біржових торгів на світовому рівні.

У планах СЄФБ — реалізація механізмів клірингових взаєморозрахунків через створення відповідного банку.

Термін дії ліцензії 05.03.2009—05.03.2019, ліцензія — АВ № 456949, ЄДРПОУ — 35524548.

Офіційний сайт: www.eese.com.ua.

Станом на середину 2012 року — адреса: м. Київ, вул. Боженка, буд. 86, літ. «И».

10. Публічне акціонерне товариство «Українська біржа» (УБ)

У травні 2008 року найбільші на той час учасники українського ринку цінних паперів підписали договір із ВАТ «Фондова біржа РТС» (Російська Федерація) про створення в Києві нової біржі у формі відкритого акціонерного товариства (за новою аббревіатурою — публічне акціонерне товариство, скорочено ПАТ). Така форма власності була вибрана для забезпечення з найперших днів максимальної прозорості корпоративного управління. Установчі збори акціонерів у вересні того ж року затвердили підсумки розміщення акцій, з яких 51 % викупили українські торговці.

Днем народження біржі можна вважати 2 жовтня 2008 року, коли ПАТ «Українська біржа» була зареєстрована як юридична особа із статутним капіталом 12 млн грн. Біржові правила були зареєстровані вже в листопаді, а 16 грудня 2008 року Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку України (ДКЦПФР) прийняла рішення про видачу ліцензії ПАТ «Українська біржа» на право здійснення діяльності з організації торгів цінними паперами.

Основна мета створення біржі полягає в підвищенні конкурентоспроможності фінансового ринку України і створенні умов для залучення в економіку країни не лише іноземного, а й внутрішнього капіталу.

Необхідною умовою для цього є побудова та розвиток сучасного, надійного ринку українських цінних паперів і похідних фінансових інструментів, що відповідає міжнародним вимогам, простого і доступного всім типам українських інвесторів — від приватних осіб до найбільших фондів.

«Українська біржа» почала торги 26 березня 2009 року. В той час УБ робила основну ставку на розвиток ринку заявок та інтернет-трейдингу.

27 травня 2010 року на «Українській біржі» почалися торги на строковій секції біржі. В основу строкового ринку «Української біржі» закладено торговельну платформу: систему гарантійного забезпечення РТС і технологію торгів з Центральним контрагентом, які вже не перший рік успішно працюють у Росії і довели свою життєздатність, переживши не одну кризу. Запуск ф'ючерсів — це один із важливих етапів розвитку фондового ринку в Україні. Основна частка торгів на світових майданчиках здійснюється на ринках деривативів. Цей інструмент дозволяє збільшити ліквідність і зменшувати ризики, його зручність і надійність роблять його привабливим як для інституційних, так і для приватних клієнтів, як українських, так і міжнародних.

26 квітня 2011 року новим етапом розвитку «Української біржі» став запуск торгів опціонними контрактами. В цьому ж році статутний капітал становив 25 млн грн.

Сьогодні для торгів на «Українській біржі» є доступними такі фінансові інструменти: акції, облигації, ОВДЗ, інвестиційні сертифікати, ф'ючерси та опціони.

Термін дії ліцензії 16.12.2008—16.12.2018, ліцензія — АВ № 440440, ЄДРПОУ — 36184092.

Офіційний сайт: www.ux.com.ua або www.ux.ua.

Станом на середину 2012 року — адреса: м. Київ, вул. Шовковична, буд. 42-44.

Висновки

Застосування фінансових інструментів підприємствами, компаніями та організаціями

Підприємства в ході своєї діяльності можуть залучати грошові кошти шляхом випуску цінних паперів або здійснювати вкладення фінансових коштів в інші цінні

папери. Процедурі купівлі цінних паперів передують визначення цілей, яких хоче досягти підприємство у ході майбутніх операцій. Такими цілями є:

1. Прагнення отримання стабільного доходу. Це стає можливим при придбанні відповідних цінних паперів, що гарантують досягнення поставлених цілей.

2. Забезпечення збільшення капіталу. Це стає можливим за умови придбання цінних паперів новостворених фірм і компаній. При цьому є загроза їх ненадійності, але в період становлення і в початковий період функціонування вони, як правило, здійснюють виплату високих процентів за своїми борговими зобов'язаннями.

3. Забезпечення мінімальних ризиків та управління ними при вкладанні коштів. Для цих цілей підприємством купується багато різних (похідних) цінних паперів (опіони, варанти, форвардні контракти та ф'ючерси) з умовою гарантованого прибутку хоча б від частини їх і забезпечення захисту в умовах економічної нестабільності та інфляції. Аналіз сутності та ролі похідних фінансових інструментів у фінансовому управлінні підприємства, організації показав, що їх дія спрямована в першу чергу на хеджування, тобто на зниження ризику від втрат, зумовлених несприятливими для продавців або покупців змінами ринкових цін на товари порівняно з тими, які враховувалися при укладенні договору.

Наприклад. Суть хеджування полягає в тому, що продавець (покупець) товару укладає договір на його продаж (купівлю) і при цьому укладає ф'ючерсну угоду зворотного характеру, тобто продавець укладає угоду на купівлю, а покупець — на продаж товару. Внаслідок цього, будь-яка зміна ціни приносить договірним сторонам програш за одним договором і виграш за іншим. Таким чином, жоден учасник контракту не зазнає збитку в разі

підвищення або зниження цін на товари, які необхідно продати або купити за перспективним цінами.

Узагальнюючи практику використання різних видів цінних паперів та похідних від них фінансових інструментів, можна зробити висновок, що всі вони є ефективним інструментом залучення грошових коштів, а також управління ризиками, яким виробники і споживачі піддаються через зміни процентних ставок, цін на товарних ринках, курсів валют та інших факторів. Недарма в будь-якій розвиненій країні ринок фінансових інструментів є найбільшим сегментом усієї фінансової системи.

Використання фінансових інструментів фізичними особами

Під час використання фінансових інструментів необхідно пам'ятати ряд простих правил:

1. Надійність вкладів досягається за рахунок диверсифікації (розподілу) коштів.

Давня мудрість гласить — «не клади всі яйця в один кошик». Інший принцип — «розділяй і володарюй» — це підтверджує. Необхідно розподіляти ваші тимчасово вільні грошові кошти за різними фінансовими інструментами, починаючи із найбільш надійних (більша частка) і закінчуючи найбільш дохідними (менша частка) — таким чином ви і одержите більше, і збережете їх більшу частину. Також необхідно диверсифікувати кошти усередині кожного фінансового інструменту за різними напрямками і організаціями (чим у більшу кількість банків ви вкладаєте свої гроші, тим менше ви втратите, якщо один із них збанкрутує).

Також необхідно вкладати у «взаємовиключні» напрямки. Ви коли-небудь звертали увагу, що коли ціна на золото зростає, то на нафту спадає і навпаки? Тому, вклавши гроші в обидва напрямки відразу, ви зможете, у разі потреби, витягти гроші звідти, де в цей момент дохід зріс, наприклад, з облігацій нафтової компанії, а інший

напрямок, де в цей момент дохід нижчий або взагалі збиток, наприклад, на золото, не чіпати, поки ціна на нього не підніметься, і ви з нього потім також отримаєте дохід. Тоді у разі, якщо збиток в одному напрямку, в іншому ви обов'язково виграєте і компенсуєте втрату.

2. Ретельно обирати і перевіряти надійність тих організацій, в які ви несете свої гроші. Зберіть максимум інформації про всіх, читайте форуми, статті, радьтеся із фахівцями, нехай вам сама організація доводить, що їй варто довіряти.

3. Необхідно завжди уважно читати всі договори до того як їх підписувати. Ще краще не пошкодувати 100 — 200 гривень і проконсультуватися у юриста, щоб він вам пояснив ваші права та обов'язки за договором так, щоб вам усе було зрозуміло.

4. Консультуватися і радитися з фахівцями в цих напрямках (фінансисти, економісти, юристи), а не зі знайомими із 30-річним стажем домогосподарки або з перукарем.

Також необхідно розуміти, що один юрист відрізняється від іншого юриста, так — юрисконсульт у компанії, адвокат на суді з господарських або адміністративних справ і слідчий прокуратури — всі вони юристи, проте працюють із різними законами і знають відповідно різні аспекти юридичної діяльності.

Юрист може надати вам консультацію лише за законами, суперечить чи не суперечить та чи інша дія, напрямок чинному законодавству.

Економіст може підготувати економічне обґрунтування тієї чи іншої дії.

Фінансист може розповісти про переваги чи недоліки фінансових процедур або дій.

5. Необхідно завжди перевіряти будь-яку отриману інформацію в декількох різних джерелах.

Питання для контролю засвоєння знань

1. Які складові об'єднує ринок фінансових ресурсів?
2. Дайте визначення кредитного ринку.
3. Надайте характеристику валютному ринку.
4. Розкрийте особливості ринку цінних паперів.
5. Які сфери фінансового ринку охоплює ринок цінних паперів?
6. Спільне й відмінне первинного і вторинного ринків цінних паперів.
7. Функції і завдання фондових бірж.
8. Поясніть терміни «лістинг» і «котирування» щодо біржового ринку.
9. Поясніть терміни «дилер» і «брокер» щодо біржового та позабіржового ринків.
10. Функції клірингових компаній і депозитаріїв.

Тестові завдання до теми 14

(правильна відповідь – одна)

1. Структура фінансового ринку включає:
 - а) грошовий та валютний ринки;
 - б) грошовий ринок, ринок цінних паперів, валютний ринок, страховий ринок, ринок золота;
 - в) кредитний ринок, ринок цінних паперів, валютний ринок;
 - г) грошовий та фондовий ринки.
2. Фінансовий ринок – це:
 - а) механізм ринкового обігу;
 - б) скоріше загальна назва у сукупності системи ринків, що зосереджують попит і пропозицію на різні за своїм

характером платіжні засоби та обслуговують різноманітні фінансові інструменти;

в) ринковий інститут у перерозподілу грошових коштів суб'єктів господарювання;

г) ринок, на якому об'єктом купівлі-продажу є різноманітні промислові товари.

3. Кредитний ринок — це ринок, на якому об'єктом купівлі-продажу є:

а) усі фінансові інструменти та послуги;

б) усі види цінних паперів;

в) вільні кредитні ресурси та фінансові інструменти, що їх обслуговують;

г) іноземна валюта і фінансові інструменти, що обслуговують операції з нею.

4. Класичними фінансовими інструментами кредитного ринку є:

а) облігації;

б) векселі;

в) грошові активи;

г) акредитиви.

5. Валютний ринок — це:

а) механізм встановлення правових та економічних відносин між споживачами та продавцями валют;

б) ринок, на якому є спроможність грошової одиниці вільно обмінюватися на інші валюти;

в) ринок, на якому відбувається реалізація цінних паперів через посередника, яким є банк або брокерська контора;

г) ринок, на якому обертаються як допущені, так і недопущені до обігу на фондових біржах цінні папери.

6. Валютний ринок — це частина:

- а) ринку банківських кредитів;
- б) ринку капіталів;
- в) фондового ринку;
- г) ринку грошей.

7. Що входить до складу ринку цінних паперів:

- а) біржовий та "вуличний" ринки;
- б) первинний і вторинний ринки цінних паперів;
- в) ринок грошей та ринок капіталів;
- г) обліковий, міжбанківський та валютний ринки.

8. Частиною якого ринку є ринок цінних паперів:

- а) грошей;
- б) банківських кредитів;
- в) капіталів;
- г) фінансового.

9. Прямі учасники фінансових операцій на ринку цінних паперів:

- а) продавці валюти;
- б) інвестори;
- в) емітенти;
- г) покупці валюти;
- д) кредитори.

10. Який із цінних паперів не є борговим зобов'язанням:

- а) казначейське зобов'язання держави;
- б) вексель;
- в) облігація;
- г) акція?

11. Інститути, що не входять до інфраструктури фондового ринку:

- а) пенсійні фонди;
- б) депозитарії цінних паперів;
- в) комерційні банки;
- г) реєстратори цінних паперів;
- д) біржа.

12. Первинний ринок — це ринок, на якому:

- а) здійснюється публічний продаж цінних паперів;
- б) розміщується нова емісія цінних паперів;
- в) уже є випущені акції компанії;
- г) розміщується нова емісія цінних паперів і здійснюється їх публічний продаж.

13. У чому полягає суть поняття «вторинний ринок цінних паперів»:

- а) у мобілізації цінних паперів;
- б) у поверненні цінних паперів емітенту;
- в) у купівлі й продажу раніше випущених цінних паперів;
- г) у продажу й купівлі цінних паперів, які щойно випущені.

14. Головною метою вторинного ринку цінних паперів є:

- а) надання позик державним органам та населенню;
- б) об'єднання дрібних, відокремлених заощаджень;
- в) забезпечення ліквідності цінних паперів;
- г) створення потужних грошових резервів.

15. Децентралізований ринок — це:

- а) ринок, на якому обертаються як допущені, так і недопущені до обігу на фондових біржах цінні папери;
- б) ринок, на якому обертаються лише допущені до обігу на фондових біржах цінні папери;

в) ринок, на якому забезпечені вигідні умови вільної купівлі-продажу цінних паперів за ринковими цінами на регулярній та впорядкованій основі;

г) ринок, на якому обертаються лише недопущені до обігу на фондових біржах цінні папери.

16. Брокер — це фінансовий посередник, який виступає на фінансовому ринку:

а) від свого імені і за рахунок клієнта;

б) від імені клієнта і за свій рахунок;

в) від свого імені і за свій рахунок;

г) від імені клієнта і за його рахунок.

17. Фондова біржа — це:

а) місце, де здійснюються операції з цінними паперами;

б) це організація, яка створена для забезпечення вигідних умов вільної купівлі-продажу цінних паперів за ринковими цінами на регулярній та впорядкованій основі;

в) юридично оформлене місце, де зустрічаються покупці й продавці цінних паперів і здійснюються операції з ними;

г) механізм залучення вільного капіталу.

18. Депозитарій — це:

а) місце торгів цінними паперами;

б) місце збереження і заощадження коштів;

в) юридична особа, яка здійснює збереження цінних паперів та облік прав власності;

г) юридична особа, яка здійснює збереження цінних паперів.

19. За територією поширення таких цінних паперів НЕ існує:

- а) інтернаціональних;
- б) національних;
- в) регіональних;
- г) міжнародних.

20. Завдання біржі:

- а) створення потужних грошових резервів;
- б) об'єднання дрібних, відокремлених заощаджень;
- в) надання позик державним органам та населенню;
- г) підтримувати ліквідність, щоб торгівля відбувалася без збоїв.

21. Дилер — це фінансовий посередник, який виступає на фінансовому ринку:

- а) від імені клієнта і за його рахунок;
- б) від імені клієнта і за свій рахунок;
- в) від свого імені і за свій рахунок;
- г) від свого імені і за рахунок клієнта.

Список літератури

1. Закон України «Цивільний кодекс України» від 16.01.2003 № 435-IV [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/435-15>
2. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006 № 3480-IV [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>
3. Закон України «Про іпотеку» від 05.06.2003 № 898-IV [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/898-15>
4. Закон України «Про іпотечні облігації» № 3273-IV від 22 грудня 2005 року [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/3273-15>
5. Зайцев О. В. Фінансові розрахунки. Теорія і практика : навчальний посібник / О. В. Зайцев. — Суми : Сумський державний університет, 2013. — 607 с. — Гриф МОНМСУ [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/33135>

Додаток А

Таблиця А.1 — Правильні відповіді до тестових завдань

Тестові завдання до теми	Правильні відповіді до тестових завдань у темах													
	Тема 1	Тема 2	Тема 3	Тема 4	Тема 5	Тема 6	Тема 7	Тема 8	Тема 9	Тема 10	Тема 11	Тема 12	Тема 13	Тема 14
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	а	г	в	д	б	а	а	в	в	а	в	а	в	в
2	б	в	б	б	а	в	а	в	б	д	б	а	г	б
3	в	а	в	в	г	а	а	г	г	а	б	г	б	в
4	г	г	а	а	г	а	а	в	а	г	а	г	б	а
5	б	г	б	г	а	а	г	б	г	в	а	б	г	а
6	г	б	б	а	г	а	а	а	в	г	а	г	б	г
7	г	б	в	г	а	в	б	а	в	г	в	г	г	в
8	а	в	г	б	г	б	а	а	б	г	а	в	б	г
9	а	а	а	а	а	б	в	в	в	г	в	б	б	в
10	а	в	в	б	г	а	б	а	в	в	в	а	г	г
11	б	в	в	в	б	в	а	г	б	б	б	б	в	а
12	г	б	б	а	г	а	а	г	г	г	а	в	г	г
13	г	в	г	г	а	б	г	а	б	в	б	б	г	в
14	б	г	б	б	г	а	г	в	в	г	а	а	а	в

Продовження таблиці А.1

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
53	-	а	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
54	-	б	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
55	-	а	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
56	-	а	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
57	-	в	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
58	-	б	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
59	-	г	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
60	-	а	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
61	-	б	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
62	-	в	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
63	-	в	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
64	-	б	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Усього тестів у темі	34	64	22	22	22	21	36	40	31	35	21	17	21	21

Навчальне видання

Зайцев Олександр Васильович

ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО ІНСТРУМЕНТАРІЮ

Підручник

Художнє оформлення обкладинки О. В. Зайцева
Редактори: Н. А. Гавриленко, Н. З. Клочко, М. Я. Сагун
Комп'ютерне верстання О. В. Галахової

Формат 60x84/16. Ум. друк. арк. 30,46. Обл.-вид. арк. 27,15. Тираж 500 пр. Зам. №

Видавець і виготовлювач
Сумський державний університет,
вул. Римського-Корсакова, 2, м. Суми, 40007
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 3062 від 17.12.2007.

