

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНА МЕТАЛУРГІЙНА АКАДЕМІЯ УКРАЇНИ**

**РОБОЧА ПРОГРАМА,
методичні вказівки та індивідуальні завдання
до вивчення дисципліни «Фінансове посередництво
в зовнішньоекономічній діяльності»
для студентів спеціальності 073 – менеджмент
(магістерський рівень)**

Друкується за Планом видань навчальної та методичної літератури,
затвердженим Вченою радою НМетАУ
Протокол № 1 від 27.01.2017

УДК 336.7(477)

Робоча програма, методичні вказівки та індивідуальні завдання з дисципліни «Фінансове посередництво у зовнішньоекономічній діяльності» для студентів спеціальності 073 – менеджмент (магістерський рівень)/ Укл.: І.Г. Сокиринська, Н.П. Козенкова. – Дніпро: НМетАУ, 2017. – 48 с.

Наведено програму дисципліни, методичні вказівки до вивчення окремих тем, контрольне завдання за варіантами.

Призначена для студентів спеціальності 073 – менеджмент (магістерський рівень) заочної форми навчання.

Укладачі: І.Г.Сокиринська, канд. екон. наук, доц.
Н.П.Козенкова, ст.викл.

Відповідальна за випуск: І.Г. Сокиринська, канд. екон. наук, доц.

Підписано до друку 18.04.2017. Формат 60x84 1/16. Папір друк. Друк плоский. Облік.-вид. арк. 2,82. Умов. друк. арк. 2,79. Тираж 100 пр. Замовлення № 85.

Національна металургійна академія України
49600, Дніпро-5, пр. Гагаріна, 4

Редакційно-видавничий відділ НМетАУ

ВСТУП

Важливе місце в акумуляції грошових коштів належить фінансовим посередникам. Представлений багатofункціональною сукупністю фінансових посередників фінансовий сектор є потужною єднальною ланкою між міжнародним фінансовим ринком і реальним сектором економіки. Фінансові посередники мобілізують і трансформують вільні заощадження в інвестиційні ресурси, активно спрямовують діяльність на отримання прибутку та задоволення потреб суб'єктів у фінансових послугах і тим самим забезпечують економічне зростання.

Предметом дисципліни «Фінансове посередництво у зовнішньоекономічній діяльності» є економічні відносини, які виникають між суб'єктами міжнародного фінансового ринку в процесі створення та надання фінансовими посередниками фінансових послуг, а також у процесі отримання таких послуг юридичними та фізичними особами.

Метою вивчення дисципліни є набуття базових знань щодо діяльності у сфері міжнародного фінансового посередництва та фінансового інвестування, які дозволяють отримати високий рівень кваліфікації та практичних навичок для забезпечення майбутнім випускникам конкурентних переваг на ринку праці.

Вивчення дисципліни «Фінансове посередництво у зовнішньоекономічній діяльності» передбачає засвоєння матеріалу за такими дисциплінами як «Зовнішньоекономічна діяльність», «Фінансовий ринок», «Страхові послуги» та «Фінансовий менеджмент». Крім того, для успішного засвоєння дисципліни студенти повинні мати належний рівень знань та умінь із таких дисциплін, як «Макроекономіка», «Мікроекономіка», «Фінанси, гроші та кредит». Знання з перелічених курсів дозволять студентам якісно засвоїти основні положення та навички, які стануть базою для вивчення теоретичних і практичних питань з курсу «Фінансове посередництво у зовнішньоекономічній діяльності».

У процесі навчання студенти отримують необхідні знання під час лекційних занять, при вирішенні завдань з вибору надання окремих видів фінансових послуг; при виконанні індивідуальних завдань. Для опанування компетентностей використовуються різні форми проведення занять та контролю знань студентів.

1. ЗАГАЛЬНІ МЕТОДИЧНІ ВКАЗІВКИ

Відповідно до навчального плану дисципліну «Фінансове посередництво у зовнішньоекономічній діяльності» вивчають студенти спеціальності 073 – менеджмент заочної форми навчання.

Загальний обсяг дисципліни – 120 академічних годин, із яких аудиторні заняття для заочної форми навчання складають 32 години, в тому числі – 16 годин лекцій, 16 годин практичних, самостійна робота – 118 годин. Зміст дисципліни «Фінансове посередництво у зовнішньоекономічній діяльності» та методичні вказівки з його вивчення наведено у розділі 3.

Для успішного оволодіння дисципліною студент має самостійно опрацьовувати теми навчальної дисципліни та виконати контрольне завдання. Контрольне завдання повинно бути оформлено відповідно до установлених правил. Методичні вказівки до вибору варіанта контрольного завдання та його виконання наведені у розділі 5. Після отримання перевіреного контрольного завдання від викладача потрібно врахувати всі вказані ним зауваження і внести необхідні виправлення.

2. РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА

Нижче наводиться рекомендована література, необхідна для вивчення дисципліни.

1. Біржова діяльність: Навчальний посібник: – К.: ЦУЛ, 2003.– 264с.
2. Боер Ф. Питер. Оценка стоимости технологий: проблемы бизнеса и финансов в мире исследований и разработок/ пер. с англ./ Б.Ф.Питер. – М.: Олимп – Бизнес, 2007.– 432 с.
3. Ваніна Н. М. Ринок цінних паперів. Практикум: навч. посіб. / Н.М. Ваніна, О.В. Грищенко. – К.: ЦУЛ, 2014. – 144 с.
- 4 Зимовець В.В., Зубик С.П. Фінансове посередництво: Навч. посіб. –К.: КНЕУ, 2004. – 288 с.
5. Еш С.М. Ринок фінансових послуг : навч.-метод. посібн. /С.М. Еш. – К.:ЦУЛ, 2015. 420 с.
6. Корнеєв В.В. Фінансові посередники як інститути розвитку: монографія / В.В. Корнеєв. – К.: Основа, 2007. – 192 с.
7. Науменкова С.В. Ринок фінансових послуг: навч. посіб. / С.В. Науменкова, С.В. Міщенко. – К. : Нова книга, 2009. – 134 с.
8. Пересада А.А., Майорова Т.В. Управління банківськими інвестиціями: Монографія/ А.А. Пересада, Т.В. Майорова. – К.: КНЕУ, 2005. – 388 с
9. Пискулов Д.Ю. Теория и практика валютного дилинга. – М.: ИНФРА – М, 1996. – 224 с.

10. Пластун В.Л. Діяльність інституційних інвесторів на фондовому ринку: теорія та практика [Текст]: монографія / В.Л. Пластун. – Суми: ДВНЗ «УАБС НБУ», 2014. – 330 с.
11. Ринок фінансових послуг: навч.-метод. комплекс / В.П. Унінець-Ходаківська, Н.М. Внукова та ін. – Ірпінь : НУДПСУ, 2010. – 258 с.
12. Ринок фінансових послуг: навч. посібник / М.А. Коваленко, Л.М. Радванська, Н.В. Лобанова, Г.М. Швороб. – Херсон: Олді-плюс, 2003. – 572 с.
13. Сич Є. М. Ринок фінансових послуг: навч. посібн. / Є.М. Сич, В.П. Ільчук, Н.І. Гавриленко. – К. : ЦУЛ, 2012. – 427 с.
14. Цінні папери: Підручник / В.Д. Базилевич, В.М. Шелудько, Н.В. Ковтун та ін. ; за ред. В.Д. Базилевича. – К. : Знання, 2011. – 1094 с.
15. Черкасова С. В. Ринок фінансових послуг: Навчальний посібник / С. В. Черкасова. – Львів: Магнолія, 2006, 2008.– 218 с.
16. Шкура І. С. Інвестування: навч. посіб. / І.С. Шкура; Дніпропетр. ун-т ім. Альфреда Нобеля. – Д. : Дніпропетр. Ун-т ім. Альфреда Нобеля, 2011. – 120 с.

3. МЕТОДИЧНІ ВКАЗІВКИ ДО ВИВЧЕННЯ ТЕМ ДИСЦИПЛІНИ

Нижче наведено зміст дисципліни «Фінансове посередництво у зовнішньоекономічній діяльності» для студентів заочної форми навчання відповідно до робочої програми дисципліни за модулями та темами, а також методичні вказівки до вивчення окремих тем дисципліни.

Модуль 1. Концептуальні основи діяльності фінансових посередників

Тема 1. Поняття фінансового посередництва

Основні питання навчальної програми

Склад суб'єктів ринку фінансових послуг. Класифікація суб'єктів ринку фінансових послуг: за формою; за функціями. Споживачі та оференти фінансових послуг. Система взаємодії суб'єктів ринку фінансових послуг.

Методичні вказівки

Ринок фінансових послуг – це сукупність економічних відносин, які виникають між його учасниками при формуванні попиту і пропозиції на послуги, пов'язані з процесом купівлі-продажу, розподілу та перерозподілу фінансових активів. Ринок фінансових послуг реалізує свої функції за допомогою суб'єктів ринку. Суб'єкти ринку виступають у ролі позичальника та інвестора. Роль посередника між ними відіграють фінансові інститути. Роль ринку фінансових послуг у розвитку економіки країни формується суб'єктами

ринку фінансових послуг, якими є оференти і споживачі. Оферентами є особи, які займаються наданням фінансових послуг на професійній основі. Це переважно фінансові установи, а також юридичні та фізичні особи, яким надано право забезпечувати реалізацію окремих фінансових послуг. Споживачі фінансових послуг – це фізичні, юридичні особи та державні органи, які звертаються до послуг фінансових посередників з метою реалізації своїх намірів на ринку.

Суб'єктами ринку фінансових послуг є: фізичні особи та юридичні особи, які виступають у ролі постачальників та споживачів фінансових послуг; фінансові посередники, які одержують для управління гроші клієнтів і повинні, виконуючи правила й вимоги банківського та інвестиційного менеджменту, одержати дохід у розмірі, що дозволяє задовольнити вимоги клієнта та мати середню для цього виду діяльності норму прибутку. Суб'єкти ринку класифікуються за формою та функціями. За формою – це суб'єкти господарювання; домашні господарства; місцеві органи влади; держава. За функціями – це емітенти; інвестори; інституційні інвестори; фінансові посередники; інститути інфраструктури ринку тощо.

Суб'єкти господарювання є одними з основних учасників ринку фінансових послуг, усі вони є юридичними особами, які можуть виконувати функції постачальників, посередників та споживачів фінансових послуг. Домашні господарства забезпечують надходження грошових коштів у вигляді податків у місцеві бюджети та загальнодержавний бюджет. Місцеві органи влади формують бюджет місцевих адміністрацій шляхом залучення додаткових фінансових ресурсів для розвитку інфраструктури регіонів через випуск муніципальних (регіональних) цінних паперів. Головну роль, як суб'єкта ринку фінансових послуг, відіграє держава. Основні функції учасника ринку держава реалізує шляхом випуску урядових облігацій та інших цінних паперів і продажу їх як фінансовим посередникам, так і іншим споживачам фінансових активів. Процес кругообігу фінансових активів регулюється державою з використанням такого важеля, як фіскальна політика. Держава також виконує регулятивну функцію, що визначає правове поле діяльності всіх суб'єктів ринку фінансових послуг. Потрібно розглянути характеристику певних учасників ринку фінансових послуг. На ринку позичкових капіталів основними видами прямих учасників фінансових операцій є кредитори та позичальники. На ринку цінних

паперів основними видами прямих учасників фінансових операцій є емітенти та інвестори. Інвестори, які здійснюють свою діяльність на ринку фінансових послуг, класифікуються за такими ознаками: за своїм статусом вони поділяються на індивідуальних й інституціональних інвесторів; залежно від мети інвестування виділяють стратегічних і портфельних інвесторів; за належністю до резидентів на національному ринку фінансових послуг вирізняють вітчизняних та іноземних інвесторів.

На валютному ринку основними учасниками валютних операцій є продавці та покупці валюти. На страховому ринку основними учасниками фінансових операцій виступають страховики та страхувальники. На ринку золота основними учасниками фінансових операцій є продавці та покупці дорогоцінних металів та каміння.

На ринку нерухомості основні суб'єкти поділяються на учасників первинного і вторинного ринку нерухомості. Продавцями на первинному ринку нерухомості виступають будівельні фірми та муніципальна влада. На вторинному ринку продавцями є ріелторські фірми та приватні особи. На вторинному ринку нерухомості виділяється орендний сектор. Надання нерухомості в оренду практикується як приватними власниками, так і муніципальною владою. Крім продавців і покупців інфраструктуру ринку нерухомості утворюють агентства з нерухомості, оцінювачі нерухомості, банки, юристи, страхові компанії, інформаційні структури.

Особливістю ринку фінансових послуг є взаємодія його суб'єктів, яка забезпечує розвиток та удосконалення ринку. Потрібно розглянути схему взаємодії між заощадниками і позичальниками, як основними суб'єктами ринку фінансових послуг, маючи на увазі те, що в основі взаємодії суб'єктів ринку можуть бути фінансові інтереси між продавцями і покупцями фінансових послуг, які складають групу прямих учасників ринку фінансових послуг і здійснюють основні функції у проведенні фінансових операцій, пов'язаних з наданням фінансових послуг.

Тема 2. Функції фінансового посередництва

Основні питання навчальної програми

Фінансові послуги в системі ринкових відносин. Фінансовий ринок як сфера надання фінансових послуг. Загальне поняття фінансового

посередництва. Банківська діяльність у сфері надання фінансових послуг. Небанківські кредитні інститути. Контрактні фінансові інститути.

Методичні вказівки

Фінансові послуги – здійснення фінансових і допоміжних операцій, які в сукупності набувають споживчої вартості, мають попит і задовольняють потреби споживача. Фінансові послуги, за своєю суттю, це операції з фінансовими активами, що здійснюються в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, і за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів, з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів. Фінансовими вважаються такі послуги як випуск платіжних документів, платіжних карток, дорожніх чеків та їх обслуговування, кліринг, інші форми забезпечення розрахунків; довірче управління фінансовими активами; діяльність з обміну валют; залучення фінансових активів із зобов'язанням щодо подальшого їх повернення; фінансовий лізинг; надання коштів у позику, в тому числі і на умовах фінансового кредиту; надання гарантій; переказ грошей; послуги у сфері страхування та накопичувального пенсійного забезпечення; торгівля цінними паперами; факторинг; інші операції.

Метою утворення та функціонування ринку фінансових послуг є акумулювання та ефективне розміщення заощаджень в економіці, стан якої, у свою чергу, значною мірою зумовлений ефективністю переходу інвестиційних коштів від тих, хто має заощадження, до тих, у кого на даний момент є потреба в капіталі. Серед передумов формування фінансового ринку потрібно розглянути такі: розвиток альтернативного сектора економіки, формування ринкової інфраструктури, комерціалізація банківської сфери, відміна монополії зовнішньої торгівлі, пільговий порядок оподаткування доходів від цінних паперів тощо. Основним критерієм повинні стати вигідність вкладання капіталу в рамках ринкового механізму і конкурентоспроможність тих, хто хоче його залучити.

При розгляді функцій ринку фінансових послуг потрібно звернути увагу на такі основні функції: мотивована мобілізація заощаджень приватних осіб, приватного бізнесу, державних органів, зарубіжних інвесторів та трансформація акумульованих грошових коштів у позичковий та інвестиційний капітал; реалізація

вартості, втіленої у фінансових активах, та організація процесу доведення фінансових активів до споживачів; перерозподіл на взаємовигідних умовах грошових коштів підприємств із метою їх ефективнішого використання; фінансове обслуговування учасників економічного кругообігу та фінансове забезпечення процесів інвестування у виробництво, розширення виробництва та дольової участі на основі визначення найбільш ефективних напрямів використання капіталу в інвестиційній сфері; вплив на грошовий обіг та прискорення обороту капіталу; формування ринкових цін на окремі види фінансових активів; страхова діяльність та формування умов для мінімізації фінансових та комерційних ризиків; операції, пов'язані з експортом-імпортом фінансових активів; інші фінансові операції, пов'язані із зовнішньоекономічною діяльністю; кредитування уряду, місцевих органів самоврядування; розподіл державних кредитних ресурсів і розміщення їх серед учасників економічного кругообігу тощо.

Потрібно з'ясувати значення посередництва на фінансовому ринку. По-перше, посередники об'єднують ризики, приймають на себе ризик неповернення виданих позик та виплати процентів у строк. По-друге, посередники забезпечують деномінацію заощаджень. По-третє, посередники знижують розмір витрат за рахунок «ефекту масштабу». Посередництвом між емітентами та інвесторами займається значна кількість фінансових інститутів, багато з яких мають власні функціональні обов'язки. Не менш важливим питанням є з'ясування ролі та основних функцій, які виконують фінансові посередники на фінансовому ринку. Можливо визначення таких функцій фінансового посередництва: трансформація фінансових активів; акумуляція заощаджень та їх подальше інвестування; зменшення трансакційних витрат, пов'язаних із фінансуванням за рахунок економії на масштабі; забезпечення та організація руху фінансових ресурсів; формування економічної кон'юнктури на ринку капіталу, збалансування попиту та пропозиції на фінансові ресурси шляхом залучення великої кількості ринкових учасників; сприяння збільшенню прибутковості фінансових активів та інші.

Банківська діяльність – це залучення у вклади грошових коштів фізичних і юридичних осіб та розміщення зазначених коштів від свого імені, на власних умовах та на власний ризик, відкриття і ведення банківських рахунків фізичних та юридичних осіб. Банк має право надавати своїм клієнтам (крім банків)

фінансові послуги, в т.ч. шляхом укладення з юридичними особами (комерційними агентами) агентських договорів. Перелік таких фінансових послуг встановлюється НБУ. Крім надання фінансових послуг, банк може здійснювати діяльність щодо: інвестицій; випуску власних цінних паперів; проведення лотерей; зберігання цінностей або надання в оренду індивідуального банківського сейфа; інкасації коштів і перевезення цінностей; ведення реєстрів власників іменних цінних паперів (крім власних акцій); надання консультацій та інформації щодо банківських та інших фінансових послуг.

Потрібно розглянути склад та функції небанківських фінансових установ, під якими розуміють юридичних осіб, які не є банком, надають одну або кілька фінансових послуг та внесені до Державного реєстру фінансових установ у порядку, установленому законодавством України. У країнах з розвиненими ринковими відносинами такі установи представлені лізинговими, факторинговими компаніями, кредитними спілками, касами взаємодопомоги. Основними формами діяльності небанківських кредитних інститутів на ринку є акумуляція заощаджень населення, надання кредитів через облігаційні позики, мобілізація капіталу через усі види акцій, надання іпотечних і споживчих кредитів, а також кредитної взаємодопомоги.

Важливим посередником на фінансовому ринку виступають контрактні фінансові інститути, які включають інститути спільного інвестування (ІСІ), пенсійні фонди, страхові компанії, ломбарди, фінансові компанії, позичково-ощадні асоціації, благодійні фонди.

Тема 3. Структура ринку фінансового посередництва

Основні питання навчальної програми

Система інфраструктури ринку фінансових послуг. Склад інфраструктури фінансового ринку. Організаційно-оформлені ринки (біржі, торговельно-інформаційні системи). Національна депозитарна система. Розрахунково-клірингові установи. Інформаційно-аналітичні системи.

Методичні вказівки

У сучасних умовах до інститутів ринку фінансових послуг включають: фондові та валютні біржі, комерційні банки, брокерські компанії, інвестиційних дилерів та андеррайтерів, системи міжбіржових і міжброкерських зв'язків,

інвестиційні компанії та фонди, трастові компанії, страхові компанії, пенсійні фонди, національну депозитарну систему, реєстраторів цінних паперів, інформаційно-консультативні центри, розрахунково-клірингові установи та інші інститути, кожний із яких на ринку фінансових послуг виступає суб'єктом.

Розвиток фінансового ринку неможливий без наявності розвинутої інфраструктури. Потрібно розглянути склад інфраструктури ринку: професійні учасники – торговці цінними паперами; організатори торгівлі – фондові біржі та позабіржові фондові торговельні системи; посередники в торговельних угодах – брокери та дилери; посередницькі фінансові інститути – комерційні банки, небанківські депозитні установи, кредитні асоціації, спілки, ощадні інститути, страхові компанії, пенсійні фонди, фонди грошового ринку, інвестиційні компанії, інвестиційні фонди; реєстратори цінних паперів; депозитарії та клірингові депозитарії; розрахунково-клірингові банки; саморегульовані організації ринку цінних паперів; інформаційно-аналітичні інститути. Необхідно розглянути функції учасників фінансового ринку. Студент повинен розуміти, в чому полягає діяльність професійних учасників торгівлі, знати і розуміти ці види діяльності. Потрібно знати, що ринок цінних паперів поділяється на організований та неорганізований.

До пасивних учасників фінансового ринку відносять посередників депозитарно-клірингової системи. Це юридичні особи, які безпосередньо не проводять емісії, не вкладають коштів у цінні папери, але роблять розрахунки та реєструють рух цінних паперів. До них належать реєстратори угод із цінних паперів і депозитарії. Національна депозитарна система – єдина функціональна система, що об'єднує учасників ринку, які займаються депозитарною діяльністю, а також забезпечують обіг бездокументарних цінних паперів у межах національного ринку. Необхідно знати основні положення, що пов'язані з діяльністю Національного депозитарію. Види депозитарної діяльності: зберігання та обслуговування обігу цінних паперів на рахунках в цінних паперах, облік операцій клієнта, що стосуються цінних паперів; ведення реєстрів власників іменних цінних паперів; особливості електронного обігу цінних паперів.

Одним із типів міжнародних безготівкових розрахунків за цінними паперами є кліринг, який базується на заліку взаємних вимог і зобов'язань. Опираючись на результати дослідження, можна відмітити, що практично всі

клірингові палати в західних країнах є добровільними асоціаціями фінансових установ. Серед найбільших можна виділити такі: Eurex Clearing, National Securities Clearing Corporation, OMX, CCP, KELER Zrt., LHC.Clearnet SA, LHSClearnet Ltd.. В Україні розрахунково-клірингові операції здійснюють Національний депозитарій України та ПАТ «Всеукраїнський депозитарій цінних паперів». Дані клірингові депозитарії використовують двосторонню систему клірингових взаємин за принципом «Постачання Проти Платежу».

Інформаційне забезпечення ринку фінансових послуг є найбільш важливим для залучення інвестицій та кредитних ресурсів в економіку країни та окремих регіонів. Первинною ланкою продукування даної інформації виступають спеціалізовані агентства. В Україні таким агентством є Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР), яка здійснює процес продукування такої інформації через Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України. Агентство як і ДКЦПФР не оприлюднюють безпосередньо інформацію щодо емітентів; це здійснюють самі емітенти за свій рахунок. Єдиний масив даних формується Агентством з розвитку інфраструктури фондового ринку України (www.smida.gov.ua). В Україні існує три уповноважені рейтингові агентства: ТОВ «Рейтингове агентство «ІВІ-Рейтинг», ТОВ «Рюрік» та ТОВ «Рейтингове агентство «ЕКСПЕРТ-РЕЙТИНГ». Окрім українських компаній таке ж право мають всі три вищенаведені міжнародні кредитні агентства Міжнародні рейтингові агентства, а також дочірні компанії, які знаходяться під операційним контролем Moody's Investors Service Inc.

Тема 4. Класифікація фінансових посередників

Основні питання навчальної програми

Класифікація фінансових посередників за критерієм участі у формуванні пропозиції грошей. Класифікація за іншими ознаками – юридичним статусом; територіальною ознакою; організаційною формою; відповідністю чинному законодавству; типу винагороди; типу спілкування з клієнтам.

Методичні вказівки

Особливої уваги заслуговує класифікація фінансового посередництва. Щодо цього питання нема єдиної точки зору ні у вітчизняній, ні в зарубіжній

літературі. У вітчизняній літературі найпоширенішим є поділ фінансових посередників на дві групи: банки; небанківські фінансово-кредитні установи, які інколи називають ще спеціалізованими фінансово-кредитними установами. В американській літературі фінансових посередників прийнято поділяти на три групи: депозитні інституції; договірні ощадні інституції; інвестиційні посередники. В європейському законодавстві банк трактується значно ширше. Тому більш правомірним є класифікація всіх фінансових посередників за одним критерієм – участю їх у формуванні пропозиції грошей. За цим критерієм вони поділяються на: банки, які через грошово-кредитний мультиплікатор здатні впливати на пропозицію грошей; небанківські фінансові посередники (фінансово-кредитні установи), які такої здатності не мають. У середині кожної з цих груп посередники можуть класифікуватися на види за іншими критеріями.

Потрібно розглянути розподіл фінансових посередників за іншими ознаками – юридичним статусом, територіальною ознакою, організаційною формою, відповідністю чинному законодавству, типом винагороди, типом спілкування з клієнтами тощо.

Відповідно до Класифікації інституційних секторів економіки України Державного комітету статистики фінансові корпорації розподіляються на два рівні. На першому рівні виокремлюють: Національний банк України; депозитні корпорації; фінансові посередники; допоміжні фінансові установи; страхові компанії та недержавні пенсійні фонди. На другому рівні фінансові корпорації розподіляють залежно від об'єкту контролю: державні; приватні; фінансові корпорації під іноземним контролем. Окрім банківських та небанківських фінансових установ, виокремлюють і третю групу фінансових посередників – контрактні фінансові інститути. До цієї категорії відносять пенсійні фонди, інститути спільного інвестування, фінансові компанії, ломбарди, страхові організації та благодійні фонди.

Модуль 2. Інвестиційні установи як суб'єкти фінансового посередництва

Тема 5. Поняття інвестиційного ринку і характеристика його видів

Основні питання навчальної програми

Інвестування в системі міжнародного бізнесу та фактори, що обумовлюють його активізацію. Інвестиційний ринок та його функції.

Міжнародний інвестиційний ринок. Факторні, товарні та фінансові ринки. Ринкова модель організації інвестиційного проекту.

Методичні вказівки

Основним мотивом інвестиційної діяльності є надлишок певних коштів у суб'єкта господарювання або приватної особи, яких не влаштовують відсотки за банківськими депозитами. Мотивацію використання інвестиційних ресурсів доцільно розглянути з позицій кількох груп суб'єктів інвестиційного процесу: фізичних осіб, корпорацій та урядів.

Інвестиційний ринок – це сукупність економічних відносин, які складаються між продавцями та споживачами інвестиційних товарів та послуг, та об'єктів інвестування в усіх його формах. Ринок інвестицій характеризується пропозицією інвестицій з боку інвесторів, що виступають у цьому випадку як продавці, та попитом на інвестиції і боку потенційних учасників інвестиційної діяльності, які виступають у ролі покупців інвестицій. На практиці існує два види інвестиційного попиту: потенційний та конкретний. Потенційний попит виникає за відсутності намірів суб'єктів господарювання за наявності прибутку направляти його у інвестування. У найбільш широкому плані виділяють: факторні, споживчі та фінансові ринки. Факторні ринки розподіляють чинники виробництва – землю, працю та капітал. Споживчі ринки – бізнес-одиниці використовують частину свого прибутку від факторних ринків для купівлі товарів та послуг на товарних ринках. Фінансові ринки виконують важливу функцію в економічній системі – вони спрямовують заощадження, які йдуть в основному від домогосподарств, до тих об'єктів, які потребують ресурсів, що перевищують їхні поточні прибутки. Більшість ресурсів акумулюються фінансовими ринками.

Потоки капіталів через фінансові ринки можуть бути згрупованими за певними ознаками, зокрема як грошовий ринок та ринок капіталів. Грошовий ринок – це інститут, через який індивідуальні та інституціональні суб'єкти зустрічаються з позичальниками, що мають тимчасову нестачу коштів. Основними об'єктами цього ринку є короткострокові кредити (до одного року). Грошовий ринок також підтримує ресурси для спекулятивних операцій з цінними паперами та споживчими товарами. Ринок капіталу являє собою інститут, що забезпечує здійснення довгострокових інвестицій. Фінансові

інструменти на ринку капіталу є довгостроковими або безстроковими. Потрібно розглянути ринкову модель організації інвестиційного проекту. При цьому потрібно знати, що при виборі проекту проводиться ціла низка досліджень: вивчаються всі інвестиційні ризики, проводяться маркетингові дослідження, оцінюються напрямки інвестування. Обґрунтування доцільності інвестицій потребує розгляду якомога більшої кількості інвестиційних проектів з метою вибору найкращого. Звичайно в цій справі інвестору допомагають інші учасники інвестиційного процесу.

Тема 6. Учасники інвестиційного ринку та їх функції

Основні питання навчальної програми

Основні суб'єкти міжнародної інвестиційної діяльності. Держава як суб'єкт інвестиційної діяльності. Інституційні інвестори на міжнародному ринку. Транснаціональні та багатонаціональні компанії. Фінансово-кредитні установи у міжнародному інвестуванні. Банківські установи. Інвестиційні фонди й інвестиційні компанії. Страхові компанії. Лізингові компанії.

Методичні вказівки

Міжнародна інвестиційна діяльність – це сукупність дій суб'єктів (інвесторів і учасників) щодо здійснення інвестицій за кордон та іноземних інвестицій з метою одержання прибутку. Її суб'єктами – інвесторами є фізичні особи, корпорації, національні та міжнародні фінансові інституції, уряди країн, а суб'єктами – учасниками є фізичні та юридичні особи, які забезпечують реалізацію інвестицій як виконавці замовлень або доручень інвестора. Щодо суб'єктів міжнародної інвестиційної діяльності використовують такі поняття: інвестор інвестицій за кордон – суб'єкт-донор, який є резидентом певної країни (країни базування) і який вкладає кошти в об'єкти за кордоном; зарубіжний реципієнт інвестицій – суб'єкт, який не є резидентом країни базування і який отримує кошти від інвестора, який є резидентом країни базування; іноземний інвестор – суб'єкт, який не є резидентом приймаючої країни і який вкладає кошти в реципієнтів, що є резидентами приймаючої країни; реципієнт іноземних інвестицій – суб'єкт, який є резидентом приймаючої країни і який залучає кошти іноземних інвесторів. Держава виступає суб'єктом інвестиційної діяльності через свої інститути, господарські товариства та корпорації,

фінансово-кредитні установи, інших функціональних учасників. Держава бере участь в інвестиційному процесі як безпосередньо, через державний сектор економіки, так і опосередковано, через свої інституції: органи виконавчої влади та місцевого самоврядування, Національний банк, Фонд держмайна, Державний антимонопольний комітет. В цілому державне інвестування охоплює ті галузі і виробництва, продукція яких має загальнонаціональний характер та які найближчим часом не підлягають приватизації: оборонна галузь, окремі об'єкти загальнодержавної інфраструктури (магістралі, термінали тощо).

Інституційні інвестори складають потужну групу інфраструктури глобального інвестування, це – юридичні особи, які активно інвестують власні кошти та кошти клієнтів в акції та інші фінансові активи на професійній основі.

Зважаючи на важливість інституційних інвесторів за кордоном, з 1997 р. ОЕСР (Організація економічного співробітництва і розвитку) почала видавати спеціальний статистичний довідник – Institutional Investors Statistical Yearbook, який дозволяє всебічно оцінити їх роль в країнах, що мають найбільш високий рівень економічного розвитку. Залежно від історичного розвитку фінансових ринків, в тому числі і фондового ринку, ОЕСР відносить до інституційних інвесторів страхові компанії, пенсійні фонди, інвестиційні компанії, а також інші форми інституційного заощадження.

Студенту потрібно розглянути роль міжнародних корпорацій в інвестуванні. Виділяють два види міжнародних корпорацій: багатонаціональні і транснаціональні. Багатонаціональна корпорація – це, як правило, акціонерне товариство, статутний капітал якого не має певної національної належності, тобто власниками компанії є резиденти різних країн. Транснаціональні корпорації – це підприємства, які є міжнародними за характером своєї діяльності. Вони мають певну національну приналежність, але їх філії та дочірні підприємства розташовані в різних країнах.

Інституціональна структура міжнародних валютних відносин налічує численні міжнародні та регіональні валютно-фінансові установи. Їх мета – сприяти розвитку міжнародної економіки, зовнішньої торгівлі та валютно-фінансового співробітництва, підтримувати рівновагу платіжних балансів країн, регулювати курси валют, надавати кредити цим країнам і гарантувати приватні позики за кордоном. Роль цих установ різноманітна. Найбільш активною рушійною силою у стимулюванні глобалізаційного розвитку є

Світовий Банк, який складається з двох установ – Міжнародного банку реконструкції та розвитку (МБРР) та Міжнародної асоціації розвитку (МАР). Разом із Міжнародною фінансовою корпорацією (МФК), Багатобічним агентством по інвестиційних гарантіях (БАГІ) та Міжнародним центром по врегулюванню інвестиційних суперечок (МЦВІС) ці установи утворюють Групу організацій Світового банку. Світовий банк працює в Україні у тісній співпраці з іншими міжнародними агенціями (Програма розвитку ООН, Європейська Комісія, ТАСІС, МВФ) та урядами інших країн (США, Великобританії, Канади, Німеччини, Японії, Нідерландів, Швеції, Швейцарії).

Інвестиційні операції комерційних банків пов'язані, в основному, з операціями з цінними паперами, які здійснюються банками на комісійних засадах або за власний рахунок. Вони виступають у ролі емітентів, інвесторів, фінансових посередників та інфраструктурних учасників ринку. Залежно від ролі банків можна виділити три моделі організації ринку цінних паперів: банківську, небанківську і змішану. Потрібно розглянути їх особливості.

Один із найбільш важливих елементів системи парабанків – це інвестиційні компанії і фонди. Інвестиційна компанія є установою, яка об'єднує індивідуальні заощадження і надає своїм пайовикам можливість вкласти їх у цінні папери та інші активи і забезпечує управління ними. Інвестиційні компанії бувають відкритого й закритого типу. Компанії закритого типу – це організації, які випускають чітко визначену кількість інвестиційних сертифікатів, що продаються інвесторам. Зазначені цінні папери інвестор не може повернути інвестиційній компанії для їх погашення, через це такі інвестиційні сертифікати і акції є неліквідними. Інвестиційні компанії відкритого типу відрізняються від закритих тим, що вони у встановлений термін, а досить часто і в будь-який момент часу можуть придбати випущені ними в обіг інвестиційні сертифікати, або акції. Інвестиційні фонди – це найпростіший інструмент для інвестування та, разом з тим, один з найбільш дохідних. Головна мета – об'єднати капітал багатьох учасників та ефективно його інвестувати. Активи інвестиційного фонду належать його інвесторам на правах спільної власності. Участь кожного інвестора в інвестиційному фонді підтверджується володінням цінними паперами цього фонду. Розміщуючи вільні кошти в інвестиційному фонді, приватний інвестор поєднує можливість отримати вищі, ніж по депозитам, доходи, та контрольований рівень ризику по

інвестиціям. Страхові компанії відносяться до числа провідних інституцій посередників. Закон України «Про страхування» передбачає, що предметом безпосередньої діяльності страховика може бути лише страхування, перестраховання і фінансова діяльність, пов'язана з формуванням і розміщенням страхових резервів, а також управління ними. Страховики мають право розміщувати свої кошти на депозитних рахунках, у цінних паперах та нерухомості. Лізингові компанії здійснюють довгострокову оренду обладнання. Ці компанії купують майно з використанням кредиту банку і надають його в оренду також на умовах кредиту. За умовами лізингової угоди орендар може викупити це майно за залишковою вартістю. Існує два види лізингу: фінансовий та оперативний. Оперативний лізинг зводиться, фактично, до простої оренди майна, а фінансовий є новою формою, яка дозволяє створити ефективні фінансові схеми. Законодавством визначено, що фінансовий лізинг є довгостроковою орендою з наступним переходом права власності до лізингоодержувача після закінчення строку дії договору.

Тема 7. Управління діяльністю інститутів спільного інвестування (ІСІ)

Основні питання навчальної програми

Класифікація інститутів спільного інвестування. Пайові та корпоративні інвестиційні фонди. Венчурні фонди. Правове регулювання ІСІ. Методика оцінки активів ІСІ. Особливості управління ІСІ. Механізм управління корпоративним інвестиційним фондом. Механізм управління пайовим інвестиційним фондом.

Методичні вказівки

Відповідно до законодавства України діяльність із спільного інвестування – це діяльність, яка провадиться в інтересах учасників ІСІ та за їх рахунок шляхом вкладення коштів в активи ІСІ. ІСІ – це корпоративний або пайовий фонд; учасник інституту спільного інвестування – особа, яка є власником цінних паперів інституту спільного інвестування. Активи ІСІ – це, сформована за рахунок коштів спільного інвестування, сукупність майна (корпоративних прав, майнових прав і вимог та інших активів), передбаченого законами України та нормативно-правовими актами Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Класифікація інститутів спільного інвестування

проводиться за різними ознаками. Залежно від порядку здійснення діяльності: ІСІ відкритого типу – якщо інститут (компанія з управління активами) бере на себе зобов'язання здійснювати у будь-який час, на вимогу учасників, викуп цінних паперів; ІСІ інтервального типу – якщо інститут відкритий для вилучення грошей учасниками в раніше визначені компанією з управління активами і відомі всім бажаючим строки, але не рідше одного разу на рік; ІСІ закритого типу – якщо інститут не бере на себе зобов'язань щодо викупу цінних паперів, емітованих цим ІСІ до моменту припинення його діяльності. За строком існування: строкові, що створюються на певний строк, після закінчення якого діяльність ІСІ припиняється, якщо не прийнято рішення про продовження строку діяльності такого інституту спільного інвестування (ІСІ закритого типу можуть бути лише строковими); безстрокові ІСІ створюються на невизначений строк. За видами вирізняють ІСІ диверсифікованого; недиверсифікованого; спеціалізованого; кваліфікаційного виду.

Корпоративний фонд – юридична особа, яка утворюється у формі акціонерного товариства і провадить виключно діяльність із спільного інвестування. Пайовий фонд – сукупність активів, що належать учасникам такого фонду на праві спільної часткової власності, перебувають в управлінні компанії з управління активами та обліковуються нею окремо від результатів її господарської діяльності. Пайовий фонд не є юридичною особою і не може мати посадових осіб. Компанія з управління активами – господарське товариство, створене відповідно до законодавства у формі акціонерного товариства або товариства з обмеженою відповідальністю, яке проводить професійну діяльність з управління активами інституційних інвесторів на підставі ліцензії, що видається Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Компанія з управління активами здійснює управління активами ІСІ. Зберігачем активів ІСІ з публічним розміщенням є банк, що має ліцензію на здійснення депозитарної діяльності зберігача цінних паперів, видану Комісією в установленому порядку.

Венчурний фонд – інвестиційний фонд, який орієнтований на роботу з інноваційними підприємствами та проектами. Венчурні фонди здійснюють інвестиції в цінні папери або частки підприємств з високим або відносно високим ступенем ризику в очікуванні надзвичайно високого прибутку. Особливістю даного виду фондів є законодавчий дозвіл проводити більш

ризиковану діяльність. З досвіду інших країн відомо, що в разі колективного інвестування захистити кошти інвесторів від несумлінного використання чи помилок компанії з управління активами можна лише шляхом розподілу довіри між двома особами – виконавцем (компанією з управління) та незалежним контролером (спеціалізованим зберігачем). В Україні додатковий контроль зобов'язаний здійснювати зберігач фонду.

Тема 8. Оперативне управління портфелем фінансових інвестицій

Основні питання навчальної програми

Теоретичні основи портфельного інвестування. Структурування портфеля за видами фінансових інструментів. Реструктуризація портфеля фінансових інвестицій. Оцінка ефективності управління інвестиційним портфелем.

Методичні вказівки

Портфель фінансових інвестицій – це сукупність зібраних воедино різних фінансових цінностей, які служать інструментом для досягнення конкретної мети інвестора. У портфель можуть входити цінні папери одного типу (акції) або різні інвестиційні цінності (акції, облігації, депозитні сертифікати тощо). Порівняно з портфелем реальних інвестиційних проектів портфель фінансових інвестицій має ряд позитивних моментів, а саме: можливість формування портфелю з великої кількості фінансових інструментів; більш висока ліквідність; більша можливість бути керованим. Разом із тим, недоліками є: високий рівень ризику; відсутність можливості впливати на рівень доходності; низька інфляційна захищеність; обмежені можливості вибору окремих фінансових інструментів. Основними етапами формування портфелю цінних паперів є: вибір оптимального типу портфеля; оцінка прийнятності співвідношення ризику та доходності; визначення початкового складу портфеля; вибір схеми управління портфелем.

За цілями формування інвестиційного доходу розрізняють портфель доходу і портфель зростання. Портфель доходу представляє собою інвестиційний портфель, сформований за критерієм максимізації рівня інвестиційного прибутку в поточному періоді незалежно від темпів приросту капіталу в довгостроковій перспективі. Портфель зростання являє собою інвестиційний портфель, сформований за критерієм максимізації темпів

приросту інвестованого капіталу в майбутній довгостроковій перспективі, поза залежністю від рівня формування прибутку в поточному періоді. По відношенню до інвестиційних ризиків розрізняють три основних типи інвестиційного портфеля – агресивний (спекулятивний) портфель; помірний (компромісний) портфель і консервативний портфель. Така типізація портфелів заснована на диференціації рівня інвестиційного ризику, на який згоден інвестор у процесі фінансового інвестування капіталу.

Виходячи з цих основних типів інвестиційних портфелів формуються різні варіанти використання при реалізації політики фінансового інвестування підприємства. Такими основними варіантами типів інвестиційних портфелів є: агресивний портфель доходу; агресивний портфель росту; помірний портфель доходу; помірний портфель росту; консервативний портфель доходу; консервативний портфель зростання.

Під оперативним управлінням портфелем фінансових інвестицій розуміється обґрунтування та реалізація управлінських рішень, які забезпечують підтримку цільової інвестиційної спрямованості сформованого портфеля за параметрами його доходності, ризику і ліквідності. Зміна цілей інвестора і обсягу використовуваного інвестиційного капіталу, значні коливання кон'юнктури фінансового ринку, зміна ставки позичкового відсотка, розширення пропозиції фінансових інструментів і ряд інших умов викликають необхідність поточного коригування сформованого інвестиційного портфеля. Таке коригування носить назву «реструктуризації портфеля» і є основним змістом процесу оперативного управління портфелем фінансових інвестицій на підприємстві. Найважливішими принципами оцінювання ефективності портфеля інвестицій є порівняльний аналіз ризиковості інвестиційних стратегій і оцінки стабільності показників доходності на певному проміжку часу.

Модуль 3. Фондова біржа як суб'єкт фінансового посередництва

Тема 9. Роль і функції бірж у ринковій економіці

Основні питання навчальної програми

Фондова біржа – елемент вторинного ринку цінних паперів. Функції, завдання, принципи функціонування фондової біржі. Систематизація фондових бірж світу. Ознаки міжнародної фондової біржі. Відмінності біржового та позабіржового ринків. Біржовий сегмент на українському ринку.

Методичні вказівки

Головним інститутом фондового ринку є фондова біржа. На світовому фондовому ринку на сьогодні функціонує близько 200 фондових бірж, які, з позиції правового статусу, мають певні особливості. Фондова біржа – це біржа, що оперує цінними паперами, тобто грошовими документами, що засвідчують право володіння або відносини позики. З погляду правового становища фондова біржа – це підприємство у формі акціонерного товариства, яке зосереджує в собі попит і пропозицію цінних паперів, сприяє формуванню їх біржового курсу. За організаційно-правовою сутністю фондова біржа є фінансово-посередницькою структурою, де згідно з чинним законодавством та статутом здійснюються торгові угоди між продавцями і покупцями фондових цінностей за участю біржових посередників. Фондова біржа не укладає угоди з цінними паперами, а створює умови, необхідні для здійснення таких угод.

Діяльність біржі ґрунтується на таких принципах: особиста довіра між брокером та клієнтом; привселюдність; регулювання адміністрацією біржі й аудиторями діяльності дилерських фірм шляхом встановлення правил торгівлі та обліку. До загальних функцій фондових бірж відносять: функцію ціноутворення – визначення ринкової ціни на цінні папери; прогнозну функцію, більше властиву для спеціалізованих бірж, на яких здійснюється торгівля строковими контрактами; організаційну функцію – гарантування виконання умов біржових угод; розрахункову функцію – розробку системи розрахунків за укладеними на біржі угодами; організацію біржових зборів для проведення гласних публічних торгів тощо; інформаційну функцію – забезпечення учасників ринку оперативною та аналітичною інформацією про стан і тенденції розвитку ринку; регулювальну функцію – забезпечення встановлених правил торгівлі, функцію арбітражу – здійснення біржового арбітражу, порядку вирішення спірних питань між учасниками та інші.

До завдань фондової біржі належать: установлення правил проведення біржових торгів цінними паперами та іншими фінансовими інструментами; організація та проведення регулярних біржових торгів; організаційне, технологічне та технічне забезпечення проведення біржових торгів; установлення процедур лістингу та делістингу, допуску до торгівлі на фондовій біржі; ведення переліку учасників торгів, фіксація оголошених заявок, укладених біржових угод та контроль за виконанням біржових контрактів;

ведення переліку цінних паперів та інших фінансових інструментів, унесених до біржового списку; обмін інформацією з депозитарними та розрахунково-кліринговими установами для забезпечення виконання біржових контрактів; зберігання документів щодо укладення біржових угод і виконання біржових контрактів в депозитарній системі; здійснення діяльності з проведення клірингу та розрахунків за договорами щодо похідних фінансових інструментів (деривативів); здійснення контролю за дотриманням членами фондової біржі та іншими особами, правил фондової біржі; відповідне реагування на виявлені порушення правил фондової біржі та законодавства про цінні папери; здійснення фінансового моніторингу згідно з вимогами законодавства; надання інформаційних послуг щодо організації торгівлі цінними паперами та іншими фінансовими інструментами; оприлюднення інформації.

За правовим статусом у світі виділяють три типи фондових бірж: публічно-правова організація – це фондова біржа, яка перебуває під постійним державним контролем; приватні фондові біржі – приватні компанії, які створюються у формі акціонерних товариств та є абсолютно самостійними в організації біржової торгівлі; змішані фондові біржі – створюються як акціонерні товариства з участю у капіталі держави (не менше 50 %).

За станом розвитку у світовій практиці виділяють біржі: найбільш розвинені – посідають провідне місце серед усіх бірж за торговим оборотом цінних паперів; розвинені – характеризуються високим оборотом цінних паперів, мають довгу історію і досягли високого рівня розвитку; перспективні – це ті, що розвиваються і створені кілька десятиліть тому, але ще не досягли належного рівня торговельних оборотів; новостворені – основною формою торгівлі є аукціони, які проводяться в операційній залі біржі. Окрім цієї класифікації, фондові біржі умовно поділяють також на банківські і брокерські. У фондових бірж банківського типу найважливішими суб'єктами біржової торгівлі цінними паперами є банки. Брокерський тип фондових бірж характеризується тим що торгівлею цінними паперами займаються лише брокери. У розвитку фондових бірж виділяють біржові системи: моноцентричні – головну роль виконує одна біржа, яка знаходиться у фінансовому центрі країни, інші фондові біржі мають місцеве значення; поліцентричні – крім головної фондової біржі, можуть функціонувати поряд ще декілька великих бірж. Міжнародні біржі є видом постійно діючого ринку, що охоплює декілька

держав та на якому здійснюються угоди купівлі-продажу на визначені біржові товари. У роботі таких бірж можуть брати участь представники ділових кіл різних країн. Характерними особливостями міжнародних бірж є забезпечення вільного перерахунку прибутку, одержаного з біржових операцій, а також укладання спекулятивних угод, які дають можливість одержання прибутку за рахунок різниці котирувальних цін на біржах різних країн. Міжнародні біржі поділяються на товарні, фондові і валютні.

Біржовий ринок означає, що торги ведуться в спеціально відведеному місці. Особливість біржової торгівлі полягає в тому, що торги ведуться за жорстко встановленими правилами. У силу цього біржовий ринок визнається організованим ринком, торги здійснюються протягом торгових сесій; торгівля проводиться відповідно до регламенту біржі, а всі учасники торгів зобов'язані дотримуватися цих правил; біржа служить гарантом виконання угод, тобто продавцю цінних паперів гарантовано отримання грошових коштів, а покупцеві цінних паперів; до біржової торгівлі допускаються цінні папери лише надійних емітентів. На вітчизняному фондовому ринку фондова біржа утворюється та діє в організаційно-правовій формі товариства (крім повного, командитного товариства і товариства з додатковою відповідальністю) або дочірнього підприємства об'єднання торговців цінними паперами, та провадить свою діяльність відповідно до Цивільного кодексу України, законів, що регулюють питання утворення, діяльності та припинення юридичних осіб.

Тема 10. Організація біржової інфраструктури

Основні питання навчальної програми

Організаційно-управлінська структура фондової біржі. Біржова інфраструктура – депозитарії, реєстратори, клірингові (розрахункові) організації, інформаційні агентства, біржові склади. Функції, які виконує біржова інфраструктура.

Методичні вказівки

Фондова біржа являє собою певним чином організований ринок, на якому власники цінних паперів здійснюють через членів біржі, що виступають у якості посередників, операції купівлі-продажу. Контингент членів біржі складається з індивідуальних торговців цінними паперами і кредитно-фінансових інститутів. Загальне керівництво діяльністю біржі здійснює рада

директорів. У своїй діяльності вона керується статутом біржі, у якому визначаються порядок управління біржею, склад її членів, умови їх прийому, порядок утворення і функції біржових органів. Для повсякденного керівництва біржею і її адміністративним апаратом рада директорів призначає президента і віце-президента. Крім того, нагляд за всіма сторонами діяльності біржі здійснюють комітети, утворені її членами, наприклад аудиторський, бюджетний, по системах, біржовим індексам, опціонам тощо. Комітет з прийому членів розглядає заявки на прийняття в члени біржі. Комітет з арбітражу заслуховує, розслідує і регулює суперечки, що виникають між членами біржі, а також членами і їх клієнтами. Число і склад комітетів є особистим для кожної біржі, але ряд з них обов'язковими. Це комітет або комісія з лістингу (розглядає заявки на включення акцій у біржовий список); комітет по процедурах торгового залу (спільно з адміністрацією визначає режим торгівлі (торгові сесії) і стежить за дотриманням інструкцій по діяльності в торговому залі, а також в інших випадках). Клірингова палата вирішує два головні завдання: звіряння інформації, яка подається членами біржі про укладені ними за день угоди змикання початкової і кінцевої ланок в ланцюгах, за якими одні й ті ж акції переходили з рук в руки протягом біржового дня. Біржовий комітет або рада керуючих допускає до продажу цінні папери після їх перевірки і визначає правила торгівлі ними. Члени біржі або державний орган, контролюючий їх діяльність, встановлює правила ведення біржових операцій.

За своїм правовим статусом фондові біржі можуть бути асоціаціями, акціонерними товариствами або урядовими органами, підпорядкованими міністерству фінансів. Біржі – це, як правило, некомерційні структури, тобто безприбуткові і тому звільнені від сплати корпоративного прибуткового податку. Для покриття витрат по організації біржової торгівлі біржа стягує з учасників торгівлі ряд податків і платежів. Це податок на угоду, укладену в торговому залі; плата компаній за включення їх акцій у біржовий список; щорічні внески нових членів і т. п. Ці внески і складають основні статті доходу біржі. Для забезпечення функціонування біржової торгівлі необхідна біржова інфраструктура, тобто певні організації, які виступають професійними учасниками біржової торгівлі. До них відносяться депозитарії, реєстратори, клірингові (розрахункові) організації, інформаційні агентства, біржові склади.

Депозитарії – це юридичні особи, організації, що створюються в формі акціонерних товариств, які надають послуги зі зберігання цінних паперів, а також обліку прав, які надаються. Основними функціями депозитарію є: зберігання цінних паперів; облік прав, що впливають з цінних паперів (ведення рахунків на основі депозитарного договору); виконання ролі посередника між емітентом й інвестором.

Реєстратори – юридичні особи, що мають спеціальну ліцензію й займаються збором, фіксацією, обробкою, зберіганням і наданням даних, які складають систему ведення реєстру власників цінних паперів. У зарубіжній практиці роль реєстраторів виконують депозитарії або трансфер-агенти. В Україні трансфер-агенти розглядаються як помічники реєстраторів. Незалежні реєстратори і депозитарії в Україні об'єднані в Професійну асоціацію реєстраторів і депозитаріїв, що координує їх діяльність.

Здійснення біржових угод супроводжується не тільки передачею біржових активів або переобліком прав власності на них, але й передачею грошей за ці активи від їх покупця до продавця. Коли кількість угод і учасників торгівлі велика, виникає необхідність у створенні спеціалізованих організацій. На практиці їх називають Розрахункова палата Розрахунковий центр і т.д.

Розрахунково-клірингова організація – це спеціалізована організація банківського типу, що здійснює розрахункове обслуговування учасників біржового ринку, створена в формі акціонерного товариства закритого типу і має ліцензію. Це комерційна організація, прибутки якої складаються з: плати за реєстрацію угод; прибутків від продажу інформації; обігу грошових коштів; надходжень від продажу технологій, програмного забезпечення та т. ін.

Інформаційні агентства займаються поширенням біржової інформації за допомогою сучасних технічних засобів. Біржові склади необхідні біржі для організації постачання товарів (зберігання, упаковка товарів, виконання транспортно-експедиційних послуг).

Тема 11. Учасники біржових торгів і загальна характеристика суб'єктів біржового посередництва

Основні питання навчальної програми

Учасники біржової торгівлі (біржовий брокер, трейдер, спеціаліст, брокер-комісіонер, член фондової біржі). Посередники, які здійснюють операції

за рахунок клієнтів – агенти (агенти-посередники, комісійні агенти), брокери, особисті представники. Посередники, які здійснюють операції за свій рахунок – дилери, джобери, трейдери, арбітражисти, скальпери, спредери. Непрофесійні торговці. Організаційні форми біржової торгівлі брокерська фірма (компанія); брокерська контора; брокерське бюро.

Методичні вказівки

Класифікація посередників за джерелами одержання прибутків: посередники, які здійснюють операції за рахунок клієнтів, та посередники, які здійснюють операції за свій рахунок. До першої групи належать агенти (агенти-посередники, комісійні агенти), брокери та особисті представники. Агент – юридична чи фізична особа, яка здійснює певні операції за дорученням іншої особи (принципала) за його рахунок і від його імені, а також забезпечує підготовку операцій, але без права підпису контракту. Свої дії агент здійснює з відома принципала, за агентською згодою і за винагороду. Агенти-посередники (комісійні агенти) у здійсненні контрактів можуть бути тільки комісіонерами. Брокер – це посередник, який є агентом у стосунках між продавцем і покупцем. Брокер продає або купує цінні папери за ціною, яку визначив клієнт. Брокер як фізична особа є службовцем брокерської фірми (контори). На біржі під час торгу за сферою діяльності брокери поділяються на дві групи: «брокер біля столу» – це брокер, який здійснює пошук клієнта на ринку реального товару; «біржовий брокер» (за біржовою термінологією – «брокер на підлозі», «брокер у біржовому кільці»).

Друга група посередників – це ті, хто здійснює операції за свій рахунок. Дилер – особа (фірма), яка здійснює торговельне посередництво або інші операції від свого імені, за свій рахунок і на свій ризик. Прибутки дилер одержує за рахунок різниці в ціні купівлі та продажу цінних паперів і валют (дилерських знижок), а також зміни ціни й курсів. Дилери залежно від сфери діяльності поділяються на дві групи: дилери, які функціонують на ринку реального товару, та біржові дилери. До першої групи належать підприємства, а також окремі фізичні особи, які здійснюють купівлю-продаж товару. Джобер – це фірма (особа), яка скуповує великі партії товарів для швидкого перепродажу. Біржовий механізм джобери використовують переважно з метою гри на підвищенні або зниженні цін, курсів акцій, валют. Окрему групу біржових

спекулянтів-професіоналів складають трейдери, які вкладають гроші в спекулятивні операції (торгують за свій рахунок) на порівняно тривалий період (декілька днів, тижнів або навіть місяців), сприяючи переходу капіталів з одного ринку на інший. Скальпери – це професійні торговці, які торгують для себе. Техніка їх торгівлі складається з торгівлі на мінімальних коливаннях, отримання невеликого прибутку чи збитку на великих обсягах торгівлі. Арбітражери грають на географічній різниці в цінах. Арбітраж – це одночасна купівля й продаж товару (контракту) на різних ринках (біржах).

До біржових торгів в операційну залу допускаються лише учасники торгів. До них відносять біржових посередників, якими є уповноважені Біржовим комітетом особи як із числа членів біржі, так і спеціально для цього наймані. Ними можуть бути брокери, дилери, трейдери, клерки, маклери.

Система біржового посередництва має декілька організаційних форм: брокерська фірма; брокерська контора; брокерське бюро. В основі їх відмінностей лежать форми й відношення власності. Брокерська фірма – це приватне індивідуальне чи колективне підприємство, яке є юридичною особою і власником майна та прибутку. Брокерська контора – підприємство з правами юридичної особи, яке створене підприємством-власником – членом біржі. Майно і прибуток контори належить власнику. Брокерське бюро – це підрозділ підприємства, який займається брокерським посередництвом, діє на підставі свого положення з правом відкриття рахунка в банку.

Тема 12. Основи фундаментального і технічного аналізу як запорука успішної діяльності біржового посередника

Основні питання навчальної програми

Основні теорії прогнозування цін на ринку цінних паперів. Фундаментальний аналіз ринку цінних паперів. Показники, що використовуються при фундаментальному аналізі. Рейтинг цінних паперів. Технічний аналіз ринку цінних паперів. Основні теорії та принципи технічного аналізу.

Методичні вказівки

Існує багато різноманітних теорій ціноутворення на ринку цінних паперів і поведінки інвесторів, зокрема технократична, фундаменталістська, теорія «ходіння навмання» («випадкового кроку») тощо.

Головна ідея технократичної теорії, або теорії ринкового аналізу («Market Analysis Theory») полягає в тому, що поточна ціна цінного паперу, який котирується, визначається лише ринковою кон'юнктурою. Відповідно до цієї теорії раціональні інвестори у своїх рішеннях щодо купівлі та продажу акцій керуються переважно дослідженнями ретроспективної динаміки цін на них, залишаючи поза увагою зовнішні чинники, які визначають попит і пропозицію товарів компаній-емітентів. Проте поширенішою є фундаменталістська теорія, згідно із якою внутрішню ціну недооціненої чи переоціненої акції можна визначити лише на підставі розрахунків, зважаючи на широке коло чинників різного характеру, причому як ринкових, так і неринкових.

Зазвичай фундаменталісти зосереджені на сукупному доході на акцію за відносно тривалий проміжок часу, ретельно аналізують дивідендний дохід і очікуване підвищення ринкової ціни. Вони впевнені, що акції можуть продаватися за цінами, завищеними або заниженими порівняно з фактичним рівнем. Технократи є короткотерміновими інвесторами. Їхній головний і часто єдиний інтерес полягає у зростанні капіталу, незалежно від того, за який проміжок часу він його реалізує. До уваги беруть переважно узагальнені технічні чинники коливань цін. Такі чинники генеруються самим ринком цінних паперів на відміну від фундаментальних умов, які значною мірою формуються за межами ринку. Технічні умови виникають як наслідок ринкової діяльності та зіткнення інтересів професіоналів ринку і інвесторів.

Технічний напрям набув завершеності в теорії Чарлза Доу і так званій «хвильовій» теорії Ральфа Еліотта, який вважав її розвитком теорії Доу. За теорією Доу, на підставі статистичної інформації про проміжні коливання ринкових цін можна дійти доволі ймовірних висновків щодо передбачуваних змін тенденції. Теорія Доу ґрунтується на припущенні, що цикл ринку цінних паперів нерегулярний; основним завданням теорії є визначення моменту, коли «бичача» або «ведмежа» тенденція на ринку змінюватиметься на протилежну. Хоча спочатку мета цієї теорії полягала просто у вивченні коливань курсів акцій, Доу і його наступник Гамільтон були впевнені, що зміни в середніх показниках зумовлюють подальші зміни у діловій активності та на підставі теорії можна передбачити зміни умов підприємницької діяльності, трансформувалася в твердження, що теорія взагалі дає змогу прогнозувати цінові тенденції на ринку цінних паперів. Метою прогнозування ринкових цін

підпорядкована так звана «хвильова» теорія Р.Еліотта, згідно з якою рух цін на фінансових ринках складається з постійно повторюваних циклів. Типовим циклом вважається послідовність п'яти хвиль на стадії зростання ціни з подальшими трьома хвилями на стадії спаду.

З практичної точки зору реалістичнішою є так звана «теорія ходіння навмання», або «теорія випадкового кроку», згідно з якою курси акцій змінюються безсистемно незалежно від історичних змін, тому їх не можна передбачити на підставі даних минулих часів; коливання цін має суто випадковий характер, тож отримання арбітражного прибутку шляхом прогнозування на підставі інформації минулих періодів неможливе. Ця теорія тісно пов'язана з гіпотезою ефективних ринків.

Однією з найважливіших для інвесторів фінансових теорій є гіпотеза ефективних ринків (ГЕР). Ефективний ринок – це фінансовий ринок, на якому фактична ринкова ціна цілком відображає і дорівнює вартості фінансового активу, позаяк акумулює всю минулу, наявну і можливу інформацію про нього. Поняття ефективності у цьому разі передбачає інформативну ефективність, а ефективний ринок – це такий ринок, у цінах якого дістає відображення вся відома про фінансовий актив інформація.

Взагалі, технічний аналіз дає змогу визначити тенденції зміни цін та їх значення. Ринки у залежності від рівнів та обсягів торгів класифікуються: ціна підвищується, обсяг торгів зростає – це ринок биків; ціна підвищується, обсяг торгів знижується – це ринок ведмедів; ціна знижується, обсяг торгів зростає – це ринок ведмедів; ціна знижується, обсяг торгів знижується – це ринок биків.

Фундаментальний аналіз цінних паперів будується на передумовах можливості оцінити внутрішню вартість цінного паперу, а також на тому, що з часом ринок може оцінити цю вартість і ринкова ціна наближається до реальної вартості цінного паперу. Якщо дисконтна вартість менша за ринкову ціну, то акція вважається недооціненою і її слід купувати, якщо вища – її потрібно продавати.

Підсумковою оцінкою аналітиків фондового ринку є інтегровані показники – рейтинги, які передбачають оцінку фірм та їх цінних паперів за класом, рангом або категорією. Рейтингові оцінки ґрунтуються на кількісних (ціна) і якісних (дохід) показниках. Головний показник оцінки – капіталізація фірми, тобто сумарна вартість її акцій. Індекси є головними індикаторами, які

сигналізують про час купівлі або продажу акцій. Якщо індекс зменшується, то у цьому випадку потрібно купувати відповідні акції. При тенденції підвищення цін – акції продаються.

Найвідоміші індекси – це чотири індекси Доу-Джонса. Промисловий індекс Доу-Джонса (DJIA) – простий середній показник руху курсів акцій 30 найбільших промислових корпорацій. Транспортний індекс Доу-Джонса (DJTA) – середній показник, що характеризує рух цін на акції 20 транспортних корпорацій. Комунальний індекс Доу-Джонса (DJUA) – середній показник руху курсів акцій 15 компаній, що займаються газо– та електропостачанням. Складовий індекс Доу-Джонса (DJCA) – показник, який складається на базі промислового, транспортного та комунального індексів Доу-Джонса.

Індекс «Стендард енд пурз» (S&P) складається в двох варіантах. Індекс S&P–500 – представляє собою зважений за ринковою вартістю індекс акцій 500 корпорацій (400 промислових, 20 транспортних, 40 фінансових і 40 комунальних компаній). Індекс S&P–100 обчислюється на тій же основі, що і S&P–500, але складається з акцій корпорацій, за якими існують зареєстровані опціони на Чиказькій біржі опціонів. В основному це промислові корпорації.

Індекс Нью-Йоркської фондової біржі (NYSE Index) представляє собою зважений за ринковою вартістю показник руху курсів акцій усіх корпорацій, що зареєстрували свої папери на Нью-Йоркській фондовій біржі. Цей показник представляє собою середню ціну на акцію по всіх компаніях на Нью-Йоркській фондовій біржі, за зваженої ринкової вартості акцій кожної корпорації.

Американська фондова біржа публікує два основні індекси, які обчислюються на абсолютно різній основі. Основний ринковий індекс Американської фондової біржі (AMEX Major Market Index) є простим середнім показником руху цін акцій 20 провідних промислових корпорацій. Індекс ринкової вартості Американської фондової біржі (AMEX Market Value Index) обчислюється на принципово іншій основі: він є показником, зваженим за ринкової вартості всіх випущених акцій тих корпорацій, які включені в нього як компоненти. Національна асоціація фондових дилерів обчислює цілий ряд індексів, що представляють як позабіржовий оборот в цілому, так і папери корпорацій окремих галузей. Основним є індекс NASDAQ, в який включені, як компоненти, акції близько 3500 корпорацій. Крім американських, існує п'ять основних індексів, на які слід звернути увагу. Це – FTSE–100 – Великобританія,

DAX–30 – Німеччина, Nikkey–225 – Японія, САС–40 – Франція та Hang Seng - Гонг Конг.

В Україні спеціальні агентства, які б розраховували фондові індекси відсутні. Ті ж індекси, які прийнято вважати українськими, розраховуються безпосередньо біржами: ПФТС та українською біржею. ПФТС продукує три індекси: індекс ПФТС, що розраховується на базі цін найбільш ліквідних акцій ПФТС; індекс «ПФТС-Cbonds» – характеризує сегмент корпоративних облігацій з терміном погашення/найближчої оферти до одного року; індекс «ПФТС-Cbonds/TR» – характеризує умовну вартість індексного портфеля, що складається з корпоративних облігацій з терміном до погашення/найближчої оферти до одного року, при цьому отримані процентні платежі одразу ж реінвестуються у той самий індексний портфель. Українська біржа продукує всього один індекс – Індекс українських акцій (UX-індекс). Але найчастіше застосовується індекс ІРІ–U, який розраховується інформаційним агентством «Інтерфакс України» для 1000 акцій.

Модуль 4. Валютний ділінг як форма фінансового посередництва

Тема 13. Основні принципи роботи і типи угод на валютному ринку

Основні питання навчальної програми

Сутність і структура валютного ринку. Валютний курс. Фактори, що впливають на валютний курс. Методи котирування. Конвертованість. Типи конвертованості. Резервні валюти. Валютні операції – операції спот, форвардні угоди, опційні контракти, угоди своп. Валютний арбітраж.

Методичні вказівки

Валютний ринок – це економічні відносини, які виникають у сфері операцій купівлі-продажу іноземної валюти, а також операцій з руху капіталу іноземних інвесторів. Товаром валютного ринку є будь-яка фінансова вимога, визначена в іноземній валюті. Функції валютних ринків: обслуговування міжнародного обороту товарів, послуг і капіталу; формування валютного курсу під впливом попиту та пропозиції; надання механізмів для захисту від валютних ризиків, руху спекулятивних капіталів і інструментів для цілей грошово-кредитної політики центрального банку. Суб'єкти валютного ринку: державні установи (центральні банки та казначейства); юридичні та фізичні

особи; комерційні банківські установи; валютні біржі та валютні відділи товарних і фондових бірж. Міжнародний валютний ринок складається з багатьох національних валютних ринків, які об'єднуються у світову систему.

Структура валютного ринку може бути класифікована наступним чином: за суб'єктами – міжбанківський (прямий і брокерський); за терміновістю операцій – спот-ринок, форвардний ринок, своп-ринок, клієнтський, біржовий; за функціями – обслуговування міжнародної торгівлі, суто фінансові трансфери (спекуляція, хеджування, інвестиції); відносно валютних обмежень – вільні, обмежені; за застосуванням валютних курсів – з одним режимом, з кількома режимами; залежно від обсягу та характеру валютних операцій – глобальні, регіональні, внутрішні.

Валютний курс – це ціна грошової одиниці однієї країни, виражена у грошових одиницях інших країн або в міжнародних розрахункових одиницях. У практиці валютних відносин використовують такі види валютних курсів: фіксований; плаваючий (гнучкий); змішаний. Фіксований валютний курс передбачає наявність офіційного паритету, що підтримується державними органами. Плаваючий валютний курс формується під впливом попиту та пропозиції на іноземну валюту на валютному ринку. Плаваючі валютні курси послабляють стабільність цін і можуть посилювати інфляційні процеси в економіці. Україна належить до групи країн з плаваючим валютним курсом. Це керований (змішаний) валютний курс, що дозволяє перебороти абсолютизацію жорсткого фіксування чи вільного плавання. Режим керованого плавання означає, що уряд у разі необхідності виходить на ринки іноземної валюти, щоб вплинути на валютний курс національної валюти.

Валютне котирування – фіксування курсу національної грошової одиниці стосовно іноземних грошових одиниць. Повне котирування передбачає встановлення курсу покупця (сторона bid) та продавця (сторона offer (ask)). Bid – це курс купівлі базової валюти (курс продажу валюти котирування) маркет-мейкером (тип учасника ринку). Offer (ask) – це курс продажу базової валюти (курс купівлі валюти котирування) маркет-мейкером.

На обмінні курси впливають чинники, які поділяються на економічні, політичні та соціальні. Економічні чинники проявляють свій вплив через відносні процентні ставки; паритет купівельної спроможності; економічні умови, які характеризуються такими показниками, як платіжний баланс,

економічне зростання, рівень інфляції, пропозиція грошей, безробіття, ставки податків; попит на капітал та його пропозиція. Політичні чинники – це характер економічної політики, ступінь нестабільності політичної ситуації та політика центрального банку. Соціальні чинники представляють так званий «настрій ринку». Короткострокові зміни обмінних курсів досить часто зумовлені тим, що учасники ринку називають «настроєм ринку», – це погляди трейдерів ринку на короткострокові перспективи руху валюти. «Настрій ринку» може бути позитивний або негативний. У першому випадку валюта зміцнюється, а в другому – слабшає.

Валютний курс виконує основну функцію і додаткову. Основна функція валютного курсу – це оцінювання порівняльної вартості валюти. Додаткова функція полягає в тому, що формування на постійній основі звітних даних щодо валютного курсу дає уявлення про співвідношення попиту та пропозиції на валюту на валютному ринку.

Конвертованість валюти – здатність національної валюти обмінюватися на валюти інших країн та міжнародні платіжні засоби. Розрізняють повну та часткову конвертованість. В умовах повної конвертованості відбувається вільне використання національної грошової одиниці та її обмін на іноземні валюти без будь-яких обмежень як для резидентів, так і для нерезидентів. Часткова конвертованість свідчить, що на деякі обмінні операції існують певні обмеження (за видами операцій, сумами, термінами, категоріями суб'єктів валютного ринку тощо). Залежно від рівня конвертованості валюти поділяють на: вільно конвертовані, валюти з обмеженою конвертованістю та неконвертовані валюти, які не обмінюються на інші валюти.

Торгівля на ринку здійснюється на базі встановлення обмінного курсу валют (котирування валют). Котирування за прямим методом на двох ринках повинні бути оберненими, тобто вартість курсового перерахунку валюти дорівнює 0. Крос-курс – співвідношення між двома валютами, що є похідними від їхніх курсів відносно третьої валюти (звичайно долара США). Використовуються такі котирування: USDCHE – вартість 1 долара США у швейцарських франках; USDJPY – вартість 1 долара США у японських ієнах; EURUSD – вартість 1 євро в доларах США; GBPUSD – вартість 1 фунта стерлінгів у доларах США. Резервною (твердою) валютою називають загальновизнану у світі валюту, яка використовується для створення в

центральної банках резерву грошових коштів з метою здійснення міжнародних розрахунків. Іноді цим терміном також називаються національні кредитні гроші, валюта провідних держав світу, які використовуються для міжнародних розрахунків.

Спот-ринок – це ринок негайної поставки валюти. Основні учасники – комерційні банки. Валютна операція «спот» – це купівля-продаж валюти за умов її поставки протягом двох робочих днів від дня укладення угоди за курсом, зафіксованим в угоді без нарахування процентної ставки на суму поставленої валюти. Операції здійснюються переважно на базі комп'ютерної торгівлі з підтвердженням електронними повідомленнями (авізо) протягом наступного робочого дня.

За умовами проведення валютні операції поділяють на типи: «тод» – операція за договором, умови якого передбачають виконання цієї операції в день укладення договору; «том» – операція за договором, умови якого передбачають виконання цієї операції в перший робочий день після дня укладення договору; «спот» – операція за договором, умови якого передбачають виконання цієї операції на другий робочий день після дня укладення договору; «своп» – операція за договором, умови якого передбачають купівлю (продаж, обмін) іноземної валюти зі зворотним її продажем на певну дату в майбутньому з фіксацією умов цих операцій (курсів, обсягів, дат валютування тощо) під час укладення договору; «форвард» – операція за форвардним договором, умови якого передбачають виконання цієї операції (з поставкою валюти за форвардним договором) пізніше ніж на другий робочий день після дня укладення договору.

Валютний арбітраж – особливий вид валютних угод, головна мета здійснення яких полягає в здобутті прибутку та уникненні можливих валютних збитків шляхом використання сприятливої кон'юнктури валютних ринків. Валютний арбітраж уможливується наявністю різниці в котируваннях на міжнародних та національних валютних ринках. Основний принцип валютного арбітражу – купити валюту дешевше та продати дорожче. За кількістю валют валютний арбітраж поділяють на: простий з двома валютами на двох валютних ринках, коли різниця в курсах на національному і міжнародному валютних ринках не тільки покриває спред, а й дає прибуток; складний (крос-курсний), коли в операціях використовується кілька валют та валютних ринків. За

складного арбітражу, як і за простого, арбітражист має закінчити угоду в тій валюті, з якої він почав валютний арбітраж. За метою проведення валютний арбітраж є: спекулятивним – отримання спекулятивного прибутку завдяки різниці між початковим та кінцевим обсягом валюти арбітражу; конверсійним, або обмінним арбітражем. За технікою проведення розрізняють: вирівнювальний арбітраж – використання цінової диференціації з метою отримання прибутку, який може бути прямим (використання курсової різниці між валютами боржника та кредитора) і непрямим (бере участь третя валюта, яка купується за дуже низьким курсом та продається замість платежу); процентний арбітраж – капітал спрямовується в ті країни, де існують високі процентні ставки; валютно-процентний арбітраж – різновид процентного, заснований на використанні банком різниць процентних ставок за угодами, які здійснюються в різні терміни (покритий з форвардним покриттям та непокритий без форвардного покриття); диференційований арбітраж – використання цінової диференціації на різних валютних ринках; часовий арбітраж – використання курсових коливань протягом певного часу. За типом валютних угод – з використанням готівкових угод та з укладенням угод на певний термін.

Тема 14. Сутність маржинальної торгівлі і розрахунок прибутку трейдера. Психологія FOREX

Основні питання навчальної програми

Торгівля на FOREX. Стратегії торгівлі. Розрахунок вартості пунктів. Механізм розрахунку прибутків, або збитків. Загальний профіль трейдера. Особливості мислення трейдера. Характер трейдера. Особливості поведінки у стресових ситуаціях

Методичні вказівки

FOREX (FOReign EXchange market) – міжнародний валютний ринок, на якому вільно продаються і купуються гроші. Торгівля на FOREX здійснюється декількома способами. Ці способи передбачають певні торгівельні стратегії. Серед них використовують такі стратегії: денна торгівля – це відкриття трейдером угод на короткий проміжок часу, періодом від однієї-двох хвилин до кількох годин; новинна торгівля передбачає, що трейдери можуть мати постійний дохід, роблячи вірний аналіз термінових новин; середньострокова

торгівля характеризується тим, що трейдер відкриває угоди на тривалий період (від одного-двох днів до одного-двох місяців); «керрі трейд» – це отримання прибутку з різниці ставок по відсотках пар валют (при використанні цього типу торгівлі, угоди трейдера залишаються відкритими на дуже довгий період часу (від двох-трьох місяців до року і більше).

Основні позитивні характеристики ринку FOREX: безперервність роботи; найбільша кількість учасників та обсягів операцій; відсутність зовнішнього органу регулювання; абсолютна ліквідність та швидкість ринку; можливість відкриття позиції на будь-який період; відсутність комісійних витрат; можливість одержання прибутку, що перевищує вкладену в операції суму тощо.

На відмінність від традиційних валютних операцій, учасники FOREX використовують торгівлю зі страховим депозитом – маржинальну або важільну. Ідея маржинальної торгівлі полягає в тому, що спекулятивні інтереси на FOREX можна задовольнити, не здійснюючи реального постачання грошей, що скорочує накладні витрати з переміщення останніх, і дає можливість відкривати позиції, як з купівлі, так і з продажу валюти. При маржинальній торгівлі кожна операція обов'язково має два етапи: купівля (продаж) валюти за однією ціною, а потім продаж (покупка) її за іншою ціною. Перша дія називається відкриттям, а друга – закриттям позиції. Під час відкриття позиції трейдер вносить заставну суму, яка становить від 0,5 до 4% від кредитної лінії, наданої для угоди. Після закриття позиції заставна сума повертається, і відбувається розрахунок прибутку (збитків), при цьому вони записуються на рахунок трейдера.

Кредитне плече – це фінансовий механізм, що дозволяє кредитувати спекулятивні операції під невелику заставну суму. Деякі ділінгові центри дають можливість вибору кредитного плеча в діапазоні від 1:200 до 1:25.

Будь-яка угода на ринку має так звану дату валютування – дату поставки валют. Більшість угод є спотовими, тобто відповідно цій умові торгівлі, валюта поставляється на другий робочий день після укладення угоди. При цьому можливий як варіант реальної поставки валюти, так і варіант без реальної її поставки. У ході торгівлі надається можливість фіксації прибутку або відрізання втрат по заздалегідь установлених наказах LIMIT і STOP. LIMIT виставляється вище від поточного значення ціни. STOP виставляється нижче від поточного значення ціни. При цих наказах позиція закривається без додаткових вказівок стосовно досягнення ціною обговореного рівня. У процесі

торгівлі трейдер може створювати відкладені позиції, що будуть активізовані за досягнення ціною заявленого рівня. При створенні і закритті ордерів існує тимчасова затримка, що становить приблизно 30–40 секунд. При реагуванні на запит трейдеру дається реальна ринкова ціна, що відповідає моменту пропозиції, а не запиту.

Відкриття позиції для торгівлі на FOREX – це процес запиту до брокера на купівлю кількості однієї валюти за певну кількість іншої валюти. Вартість базової валюти, що йде першою в парі, називається котируванням, яке виражене в одиницях котируваної валюти. Вона складається з 2х цифр: Bid, за якою продається базова валюта за котирувану і Ask, по якій, відповідно, вона купується. Різниця між ними називається спредом (він є основним джерелом доходу брокера). Мінімальна зміна котирування називається пунктом або на сленгу трейдерів – піпсом (Point, Pips). Різні інструменти (пари валют) котируються з різною точністю, тобто з різною кількістю десяткових знаків в котируванні. Інформація по курсах валют завжди знаходиться у вільному доступі для торгуючих на ринку FOREX. Для отримання прибутку від угоди необхідно купити дешевше і продати дорожче, причому послідовність цих дій значення не має, тобто можна спочатку продати вище, а потім купити нижче. Прибуток або збиток складе різницю між ціною продажу і ціною покупки валюти, помноженої на суму угоди.

Зайняття трейдингом, в першу чергу означає постійний аналіз інформації. Трейдинг вимагає від трейдера величезної витримки і великого запасу терпіння. На якість трейдингу, крім знань технічного і фундаментального аналізу, має вплив емоційний і психофізичний стан самого трейдера. Стосовно до задачі прийняття рішень на ринку, дослідники займаються пошуком фактів відхилення поведінки трейдерів від раціонального, а також аналізом причин і джерел обмеженої раціональності трейдерів. До них відносять брак часу для отримання, обробки та аналізу інформації, необхідної для прийняття інвестиційних рішень; емоційні чинники, тобто вплив таких емоцій, як страх, жадібність та т. ін., а також надмірна впевненість у своїх діях; соціальні фактори, тобто вплив оточення на процес прийняття рішень трейдерів і «схильність слідувати за іншими» (стадність). Відомо, що трейдери, які не мають ні спеціальних знань, ні часу для прийняття рішень, схильні до «імітації», тобто копіювання дій іншого трейдера. Така поведінка інвесторів

пояснюється очікуваннями майбутніх прибутків, власними спонуканнями агентів або ж каскадною моделлю, коли агент, навіть маючи негативну інформацію щодо активу, але спостерігаючи за діями інших гравців, може змінити своє рішення та проігнорувати наявну власну інформацію.

У той же час персональні характеристики трейдерів практично не мають значення, зокрема, спроби знайти залежність між успішністю роботи трейдера і його персональними характеристиками (вік, досвід роботи, величина капіталу, рівень освіти) або гендерною приналежністю трейдера не увінчалися успіхом.

Тема 15.Робота на ринку FOREX за допомогою сучасних технічних засобів

Основні питання навчальної програми

Програми – торгівельні термінали. Ninja Trader (NT). ZuluTrade. Mirror Trader. MetaTrader. Програми для технічного аналізу. Metastock. Tradestation. Wave59. Elwave. Dynamic Trader. BioComp Patterns. Neuroshell Trader. Brain Maker Professional. MESA Phasor. CubiCalc і FuziCalc. PolyAnalyst. Інформаційна система технічного аналізу Forex Tester.

Методичні вказівки

Програмні продукти для роботи з ринком можна розділити на дві групи: програми-торгівельні термінали та програми для технічного аналізу. Призначення програм – торговельних терміналів – забезпечувати можливість двосторонньої взаємодії трейдера з ринком, тобто отримання котирувань і укладення угод через інтернет. Зазвичай взаємодія здійснюється через дилінгові центри. Найбільш популярними торговими терміналами є такі.

Ninja Trader (NT) надає комплекс засобів ринкової аналітики, торгового моделювання та інших засобів «ручної» і автоматичної торгівлі на FOREX, а також побудови стратегій трейдингу. NinjaTrader представлена в двох варіантах: полегшеному, NT Lite і професійному – NT Pro.

ZuluTrade – онлайн-система, яка застосовує безкоштовні сигнали близько 1200 трейдерів по всьому світу, побудована за методом «копіювання дій» в автоматичному режимі. У системі є додатковий сервіс Zulutrade Алхімія, що дозволяє зробити комплексний аналіз трейдерів в автоматичному режимі.

Mirror Trader – торгова платформа заснована на принципі дзеркальної торгівлі на ринку FOREX. Використовуючи цю платформу трейдери переглядають, аналізують і оцінюють сигнали інших високопрофесійних трейдерів і потім відхиляють або приводять їх у виконання на своїх рахунках. В цілому Mirror Trader побудована на схожій з ZuluTrade технологією.

MetaTrader4 (MT4) – це продукт компанії MetaQuotes Software Corp. У систему закладена досконала система безпеки, мобільний і автоматичний трейдинг, величезний аналітичний функціонал, гнучкість налаштувань і можливість програмування. У 2010 році MetaTrader5 вийшла на ринок з новим набором функцій і архітектурою. Крім торгівлі, технічного аналізу та автоматичного трейдингу, у системі існує доступ до фінансових ринків: FOREX, фондових бірж, до ф`ючерсної, форвардної та опційної торгівлі. Дана платформа для торгівлі на ринку FOREX є однією з найпродуктивніших, швидкісних і економічних розробок у світі.

Програмні пакети для технічного аналізу валютних котирувань також можна умовно розділити на дві групи: такі, що здійснюють індикаторно–осциляторний аналіз, і такі, які здійснюють технічний аналіз із застосуванням неіндикаторних методів: статистичного аналізу часових рядів, теорії циклів, теорії хвиль Еліота, нейронних мереж тощо. Як правило, такі програмні пакети не є універсальними і орієнтовані на використання однієї або кількох специфічних методик.

Однією з найпоширеніших програм технічного аналізу є Metastock, яка дозволяє користувачу розробляти торговельну стратегію, створюючи набір правил на здійснення купівлі і продажу. Пакет містить велику кількість індикаторів, осциляторів та підпрограм-експертів. Пакет Tradestation дозволяє працювати з індикаторами і торговельними системами, за потреби створюючи власні. З відмінностей слід зазначити наявність більш складної, ніж у Metastock, внутрішньої мови програмування, яка дозволяє працювати зі змінними, одномірними та багатомірними масивами, використовувати цикли, умовні оператори, тощо. Існують інші пакети, такі як OmniTrader, Amibroker, Reuters Graphics Professional, Wealth-Lab Developer, тощо. Практично в усіх з них використані подібні до вказаних вище підходів з несуттєвими відмінностями.

Пакет Wave59 містить класичні інструменти технічного аналізу (велику кількість індикаторів, інструментів для нанесення різних ліній і каналів,

включаючи логарифмічну спіраль, інструменти Фібоначчі, Andrews Pitchfork, індикатор 9–5 Count, нейромережні інструменти та еволюційні алгоритми для їхнього налаштування, а також ряд інших компонентів. Пакет Wave 59 може працювати в реальному часі або читати дані у форматах Metastock і ASCII.

Програмний пакет Elwave призначений для аналізу валютного ринку з використанням принципів хвиль Елліотта. Існує вісім видів хвиль. П'ять з них викликають спрямований рух, інші три спрямовані проти тренда. Аналіз дозволяє виділяти з часового ряду незакінчені зразки, які можна віднести (певною мірою) до зразків хвиль Елліотта. Оскільки поведінка стандартних хвиль Елліотта вивчена, то можна зробити прогноз щодо подальшого розвитку цих незакінчених зразків.

Програмний пакет Dynamic Trader також працює з лініями Елліотта, але додатково використовує методику побудови кутів Ганна. Ганн виділив дев'ять основних кутів, серед яких кут 1x1 є найважливішим. Якщо ціна знаходиться над висхідною лінією, то на ринку спостерігається сильна бичача тенденція. Якщо ж ціна знаходиться під низхідній лінією, то вважається, що на ринку панує ведмежа тенденція. Перетин ціною обох ліній свідчить про те, що намічається розворот тренду.

В пакеті BioComp Patterns використані алгоритми розпізнавання, порівняння і кластеризації образів, за допомогою яких проводиться аналіз історичних даних про ціни, після чого вони асоціюються з подальшою поведінкою цінової кривої. Також компанією BioComp пропонується продукт BioComp Profit, заснований на використанні нейронних мереж. Недоліком обох систем є відсутність можливості працювати з внутрішньоденними інтервалами.

Пакет Neuroshell Trader містить 800 готових індикаторів, причому серед індикаторів присутні такі, що виявляють графічні фігури технічного аналізу. Основною функцією Neuroshell Trader є отримання прогнозів ряду за допомогою нейронних мереж. В Neuroshell Trader існує можливість оптимізації вхідних параметрів мережі з використанням генетичних алгоритмів.

Пакет Brain Maker Professional призначений для побудови нейронних мереж зворотного поширення та включає програму підготовки та аналізу вихідних даних NetMaker, програму побудови, навчання та запуску нейромереж BrainMaker, а також набір додаткових утиліт. В рамках предметної області

пакет може вирішувати широке коло завдань: прогнозування, організація систем розпізнавання образів, нейромережева пам'ять, тощо.

Система MESA Phasor призначена для спектрального аналізу ринкових даних. В основі системи – твердження, що крива котирувань являє собою суму тренду, циклічних компонент різного масштабу і шуму. MESA Phasor працює з коливальною компонентою, приймаючи припущення, що рух цієї компоненти є циклічним. Пакет не отримав популярності в порівнянні з вищеназваними засобами, тим не менш використовується в технічному аналізі.

Певну популярність серед трейдерів отримали пакети для роботи з нечіткою логікою, такі як CubiCalc і FuziCalc. Пакет CubiCalc містить інтерактивну оболонку для розробки нечітких експертних систем і систем управління, а також run-time модуль, що дозволяє оформляти створені користувачем системи у вигляді окремих програм. Утиліта Rule Maker пакету CubiCalc дозволяє здійснювати автоматичну побудову нечітких правил.

Пакет PolyAnalyst є універсальним інструментом для аналізу даних, призначеним для статистичного аналізу рядів будь-якої природи. Пакет надає можливості категоризації, кластеризації, прогнозування, аналізу зв'язків, виявлення закономірностей, знаходження аномалій, тощо. На даний момент PolyAnalyst є однією з найпотужніших систем Data Mining у світі. За своєю природою PolyAnalyst є клієнт/серверною системою. Користувач працює з клієнтською програмою PolyAnalyst Workplace. Математичні модулі виділені в серверну частину – PolyAnalyst Knowledge Server. PolyAnalyst включає 18 математичних модулів, заснованих на різних алгоритмах Data і Text Mining, серед яких: побудова математичних моделей з автоматичним виявленням структурних залежностей, побудова поліноміальних нейронних мереж для прогнозування, розрахунок багатопараметричної лінійної регресії, різноманітні алгоритми кластеризації, дерева рішень, еволюційне програмування та інші. Доцільно розглянути деякі з функцій PolyAnalyst, так як подібні підходи широко використовуються в багатьох вузькоспеціалізованих програмних пакетах для технічного аналізу. В системі PolyAnalyst реалізований автоматичний вибір найбільш значущих незалежних змінних і ретельна оцінка статистичної значущості результатів. Аналіз зв'язків дозволяє виявляти кореляційні і антикореляційні зв'язки між значеннями категоріальних і булевих полів і представляти їх у вигляді графа.

Еволюційне програмування в даний час є новою і багатообіцяючою технологією Data Mining. Основна ідея методу полягає у формуванні гіпотез про залежність цільової змінної від інших змінних у вигляді автоматично синтезованих спеціальним модулем програм на внутрішній мові програмування. Використання універсальної мови програмування теоретично дозволяє висловити будь-яку залежність, причому, вид цієї залежності заздалегідь не відомий.

Інформаційна система технічного аналізу Forex Tester є комп'ютерним стимулятором торгівлі на валютному ринку. Програма призначена для розвитку та вдосконалення компетентностей трейдера, а також набуття навичок торгівлі із максимальною зручністю і без ризику втратити власні кошти. Її особливістю є можливість програмувати і тестувати свої власні торгові стратегії.

4. КОНТРОЛЬ НАВЧАЛЬНОГО ПРОЦЕСУ

4.1. Контроль поточної роботи здійснюється шляхом захисту контрольних завдань з індивідуальної тематики.

4.2. Підсумковий контроль здійснюється шляхом екзамену.

5. ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ

Виконання індивідуального завдання є завершальним етапом вивчення дисципліни «Фінансове посередництво у зовнішньоекономічній діяльності». Індивідуальне завдання складається з двох частин – теоретичної та практичної. Структура завдання є такою: титульний аркуш; зміст; перелік умовних позначень (при необхідності); вступ; теоретична частина; практична частина; висновки; список використаних джерел; додатки (при необхідності).

У вступі розкривають сутність і стан проблеми (задачі) та її значущість; підстави і вихідні дані для розробки теми. Теоретична частина завдання складається з розділів, підрозділів, пунктів, підпунктів. Відповіді на теоретичні питання повинні бути стислими, але водночас повністю розкривати зміст питання. В кінці роботи повинні бути проставлені дата її виконання і особистий підпис студента. Шифром для визначення теоретичних питань є дві останні цифри номеру залікової книжки (див. табл. 5.1). Теоретична частина передбачає вирішення завдання за індивідуальним варіантом. Номер варіанта завдання відповідає останній цифрі залікової книжки.

Таблиця 5.1 – Таблиця розподілу теоретичних завдань

Передостання цифра залікової книжки	Остання цифра залікової книжки																			
	1		2		3		4		5		6		7		8		9		0	
1	1	25	11	35	21	45	31	10	41	20	6	30	16	40	26	6	36	16	1	26
2	2	26	12	36	22	1	32	11	42	21	7	31	17	41	27	7	37	17	2	27
3	3	27	13	37	23	2	33	12	43	22	8	32	18	42	28	8	38	18	3	28
4	4	28	14	38	24	3	34	13	44	23	9	33	19	43	29	9	39	19	4	29
5	5	29	15	39	25	4	35	14	45	24	10	34	20	44	30	10	40	20	5	30
6	6	30	16	40	26	5	36	15	1	25	11	35	21	45	31	11	41	21	6	31
7	7	31	17	41	27	6	37	16	2	26	12	36	22	2	32	12	42	22	7	32
8	8	32	18	42	28	7	38	17	3	27	13	37	23	3	33	13	43	23	8	33
9	9	33	19	43	29	8	39	18	4	28	14	38	24	4	34	14	44	24	9	34
0	10	34	20	44	30	9	40	19	5	29	15	39	25	5	35	15	45	25	10	35

Наприклад: № залікової книжки 358030. Студент має дати відповіді на 3 і 28 теоретичні питання та вирішити задачу № 10.

У практичній частині необхідно навести рішення задачі. Завершується робота висновком. Викладаються найбільш важливі результати, одержані в роботі. У висновках необхідно наголосити на якісних та кількісних показниках здобутих результатів, обґрунтувати достовірність результатів, викласти рекомендації щодо їх використання. Список використаних джерел слід розміщувати в порядку згадування джерел у тексті за їх наскрізною нумерацією або в алфавітному порядку прізвищ перших авторів або заголовків, у хронологічному порядку. При потребі до додатків доцільно включати допоміжний матеріал, необхідний для повноти сприйняття роботи: таблиці допоміжних цифрових даних; ілюстрації допоміжного характеру тощо.

Виконану роботу студент в установлені строки подає викладачу-рецензенту. Свої зауваження і висновок стосовно повноти висвітлення питань викладач зазначає у висновку. У разі необхідності студент повинен внести відповідні корективи і доповнення згідно з висловленими зауваженнями.

Нижче наведені питання для виконання теоретичної частини завдання.

5.1. Варіанти теоретичних питань

1. Поняття фінансового посередництва.
2. Функції фінансового посередництва.

3. Структура фінансового ринку.
4. Класифікація фінансових посередників
5. Система інфраструктури ринку фінансових послуг.
6. Інвестування в системі міжнародного бізнесу.
7. Інвестиційний ринок та його функції.
8. Міжнародний інвестиційний ринок.
9. Інституційні інвестори на міжнародному ринку.
10. Фінансово-кредитні установи у міжнародному інвестуванні.
11. Інвестиційні фонди й інвестиційні компанії.
12. Пайові та корпоративні інвестиційні фонди.
13. Методика оцінки активів ІСІ.
14. Механізм управління корпоративним інвестиційним фондом.
15. Механізм управління пайовим інвестиційним фондом
16. Венчурні фонди.
17. Характеристика пайових, боргових, іпотечних, комерційних, приватизаційних, похідних цінних паперів.
18. Теоретичні основи портфельного інвестування.
19. Структурування портфеля за видами фінансових інструментів.
20. Реструктуризація портфеля фінансових інвестицій.
21. Оцінка ефективності управління інвестиційним портфелем.
22. Функції, завдання, принципи функціонування фондової біржі.
23. Систематизація фондових бірж світу.
24. Організаційно-управлінська структура фондової біржі.
25. Біржова інфраструктура – депозитарії, реєстратори, клірингові організації, інформаційні агентства, біржові склади.
26. Учасники біржової торгівлі.
27. Посередники, які здійснюють операції за рахунок клієнтів.
28. Посередники, які здійснюють операції за свій рахунок.
29. Організаційні форми біржової торгівлі.
30. Види та характеристика біржових аукціонів. Форми біржового аукціону.
31. Порядок ведення біржових торгів (процедура торгівлі).
32. Основні теорії прогнозування цін на ринку цінних паперів.
33. Фундаментальний аналіз ринку цінних паперів.

34. Показники, що використовуються при фундаментальному аналізі.
35. Технічний аналіз ринку цінних паперів.
36. Основні теорії та принципи технічного аналізу.
37. Рейтинг цінних паперів.
38. Сутність і структура валютного ринку.
39. Валютний курс. Фактори, що впливають на валютний курс.
40. Валютні операції – операції «spot», форвардні угоди, опційні контракти, угоди «swap».
41. Валютний арбітраж.
42. Механізм розрахунку прибутків, або збитків на ринку FOREX.
43. Маржинальна торгівля на валютному ринку та її особливості.
44. Психологія трейдера.
45. Робота на ринку Forex за допомогою сучасних технічних засобів.

5.2. Варіанти задач

Вихідні дані.

Очікувані результати реалізації інноваційного проекту (нова технологічна лінія) представлені у табл.5.2.

Таблиця 5.2 – Вихідні дані інноваційного проекту

Показники	1–й рік	2–й рік	3–й рік
1. Додаткові капітальні вкладення, грн		70 000	85 000
2. Випуск продукції після освоєння технологічної лінії, од.	10 000	15 000	20 000
3. Оптова ціна одиниці продукції, грн/од.	200	180	175
4. Собівартість одиниці продукції, грн/од.	150	140	135
В тому числі амортизація	15	10	7,50
5. Податки та інші відрахування від прибутку, грн	250 000	300 000	350 000

Вартість технологічної лінії становить 450 тис. грн. Визначити суму приведенного ефекту від застосування нової технологічної лінії та терміни її окупності при нормі дисконту 0,2.

Варіанти завдань наведені у табл.5.3.

Таблиця 5.3 – Варіанти завдань

Варіант	Вартість технологічної лінії, тис. грн	Ставка дисконту	Випуск продукції, од		
			1 рік	2 рік	3 рік
1	350	0,2	11 000	12 000	15 000
2	270	0,15	5 000	10 000	20 000
3	300	0,11	8 000	16 000	32 000
4	400	0,1	16 000	25 000	30 000
5	450	0,12	15 000	17 000	23 000
6	420	0,14	11 000	12 000	15 000
7	520	0,13	5 000	10 000	20 000
8	650	0,22	15 000	17 000	23 000
9	670	0,23	11 000	12 000	15 000
10	580	0,2	5 000	10 000	20 000

Алгоритм розрахунку:

- визначити обсяги реалізації продукції по роках;
- визначити валовий прибуток від реалізації продукції по роках;
- визначити чистий прибуток (валовий прибуток – податки) по роках;
- визначити чистий дохід по роках (чистий прибуток + амортизація);
- визначити чистий приведений дохід та термін окупності інвестицій;
- виробити рішення стосовно придбання лінії.

Показник чистого приведенного доходу (ЧПД) дає узагальнену характеристику результату інвестування – абсолютну величину ефекту від реалізації певного обсягу інвестицій. ЧПД визначається формулою

$$\text{ЧПД} = \sum_{i=1}^i \text{ГП}_i - \sum_{i=1}^i I_i, \quad (5.1)$$

де: ГП_i – грошовий потік i -го розрахункового року
 I_i – сума інвестицій i -го розрахункового року.

$$\text{ГП} = \frac{\text{ГП}_t}{(1+r)^t}, \quad (5.2)$$

де r – ставка дисконту

Індекс дохідності (ІД) характеризує не абсолютну, а відносну ефективність інвестицій і розраховується за формулою:

$$\text{ІД} = \frac{\text{ГП}}{I}. \quad (5.3)$$

Термін окупності інвестицій ($T_{ок}$), як показник їх ефективності також базується на дисконтованій величині грошового потоку і розраховується за формулою

$$T_{ок} = \frac{I}{ГП_{с.р.}}, \quad (5.4)$$

де $ГП_{с.р.}$ – середньорічний грошовий потік.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
1. ЗАГАЛЬНІ МЕТОДИЧНІ ВКАЗІВКИ	4
2. РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА	4
3. МЕТОДИЧНІ ВКАЗІВКИ ДО ВИВЧЕННЯ ТЕМ ДИСЦИПЛІНИ.....	5
4. КОНТРОЛЬ НАВЧАЛЬНОГО ПРОЦЕСУ	43
5. ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ	43
5.1. Варіанти теоретичних питань	44
5.2. Варіанти задач	46