

3. Грошовий ринок

3.1. Сутність та особливості функціонування грошового ринку.

3.2. Інституціональна модель грошового ринку.

3.1. Сутність та особливості функціонування грошового ринку

Ринок – це складна система, що складається з багатьох взаємопов'язаних між собою елементів, які й утворюють його структуру.

Ця структура охоплює такі елементи: ринок товарів, ринок послуг, ринок робочої сили та інші складові частини.

Серед цих найбільш узагальнених структурних елементів виділяють грошовий (фінансовий) ринок.

Грошовий ринок – це особливий сектор ринку, на якому здійснюється купівля і продаж грошей, формується попит, пропозиція і ціна на цей товар.

Грошовий ринок є невід'ємною складовою частиною сучасних товарно-грошових відносин. Організація цього ринку і рівень ефективності його функціонування – це один із вирішальних важелів вирішення економічних і соціальних завдань.

Суб'єктами грошового (фінансового) ринку є юридичні та фізичні особи, які здійснюють операції купівлі-продажу грошей.

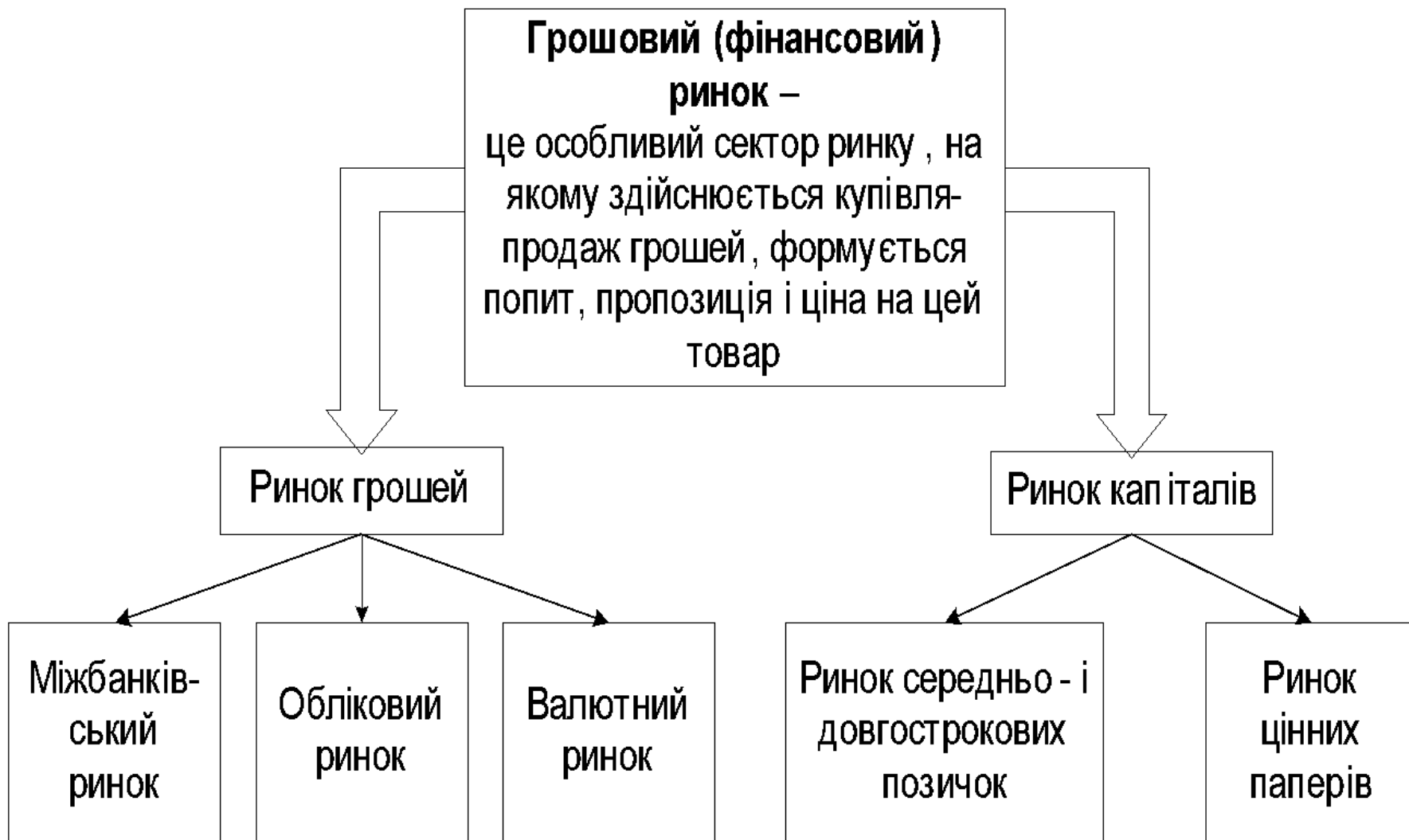
Але серед них слід виділити, з одного боку, домашні господарства, а з іншого – **фірми**. Перші – головний власник тимчасово вільних коштів, другі – **позичальники цих коштів**.

- Особливістю грошового (фінансового) ринку є те, що надзвичайну роль у ньому відіграють *посередники* (банки, страхові компанії, інвестиційні фонди), які забезпечують рух грошей і операції купівлі-продажу.

Потоки грошових коштів



Структура грошового (фінансового) ринку



Усі операції на грошовому ринку можна розділити на три групи



В операціях з **продажу грошей** беруть участь сімейні господарства, фірми і структури державного управління, в операціях з **купівлі грошей** – ті самі економічні суб'єкти: фірми, сімейні господарства, структури державного управління.

У **посередницьких операціях** ключовими суб'єктами є так звані фінансові посередники – банки, інвестиційні та фінансові компанії, страхові компанії, пенсійні фонди, кредитні товариства тощо. Усі вони спочатку акумулюють у себе грошові кошти, купуючи їх у продавців, а потім від свого імені розміщують їх, пропонуючи покупцям.

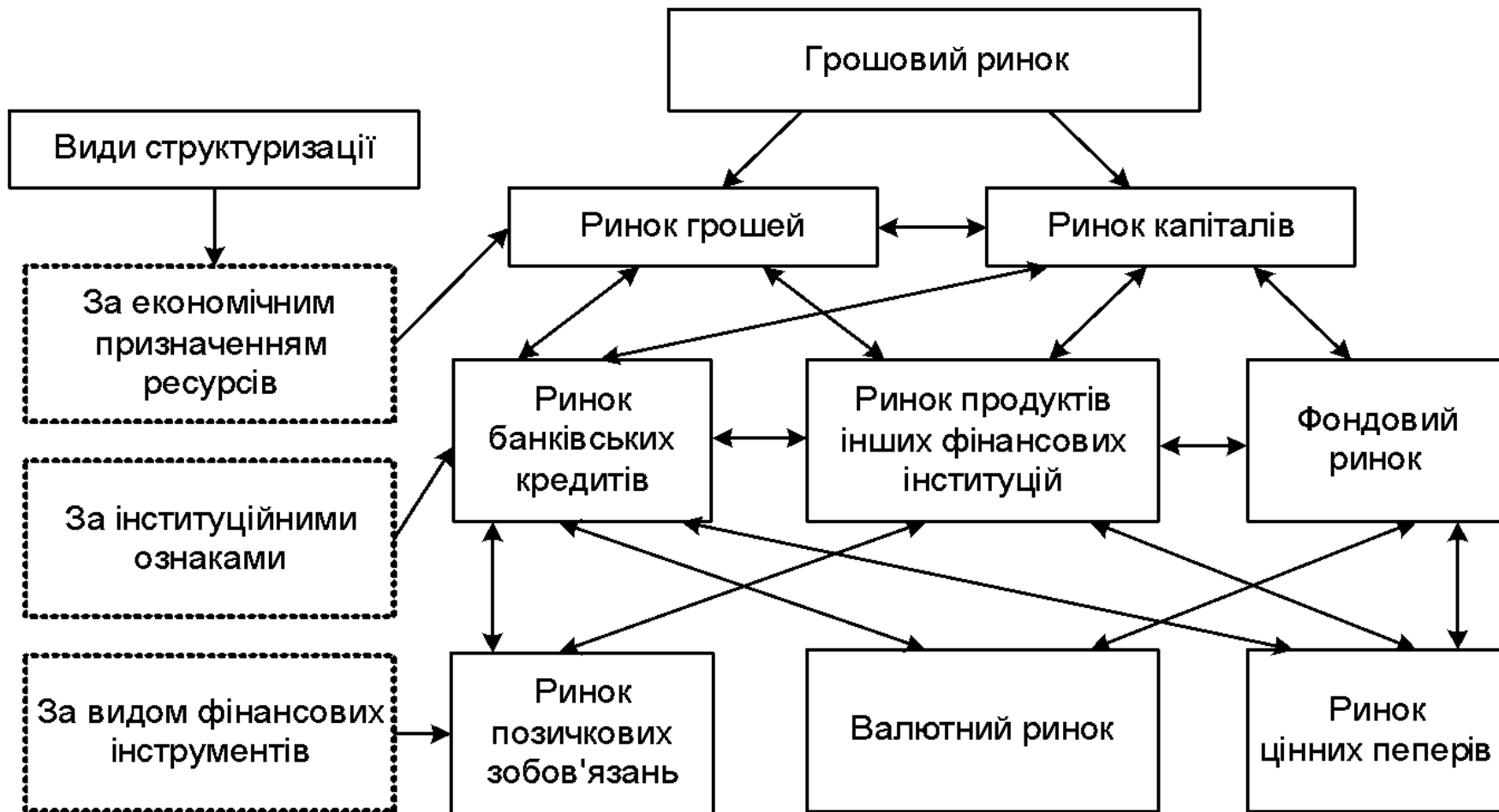
Особливе місце серед суб'єктів грошового ринку займають *центральні банки*. Будучи банками банків, вони можуть обслуговувати міжбанківські відносини на грошовому ринку, наприклад здійснювати операції рефінансування, регулювати міжбанківські операції, валютні операції тощо.

Ціна грошей має форму відсотка або процентного доходу на позикові або залучені кошти, що істотно відрізняються від звичайної ціни на товарних ринках.

Розмір відсотка визначається не величиною вартості, що містять у собі куплені гроші, а їхньою споживчою вартістю, здатною приносити покупцеві додатковий дохід або благо, необхідне для задоволення особистих або виробничих потреб.

3.2. Інституційна модель грошового ринку

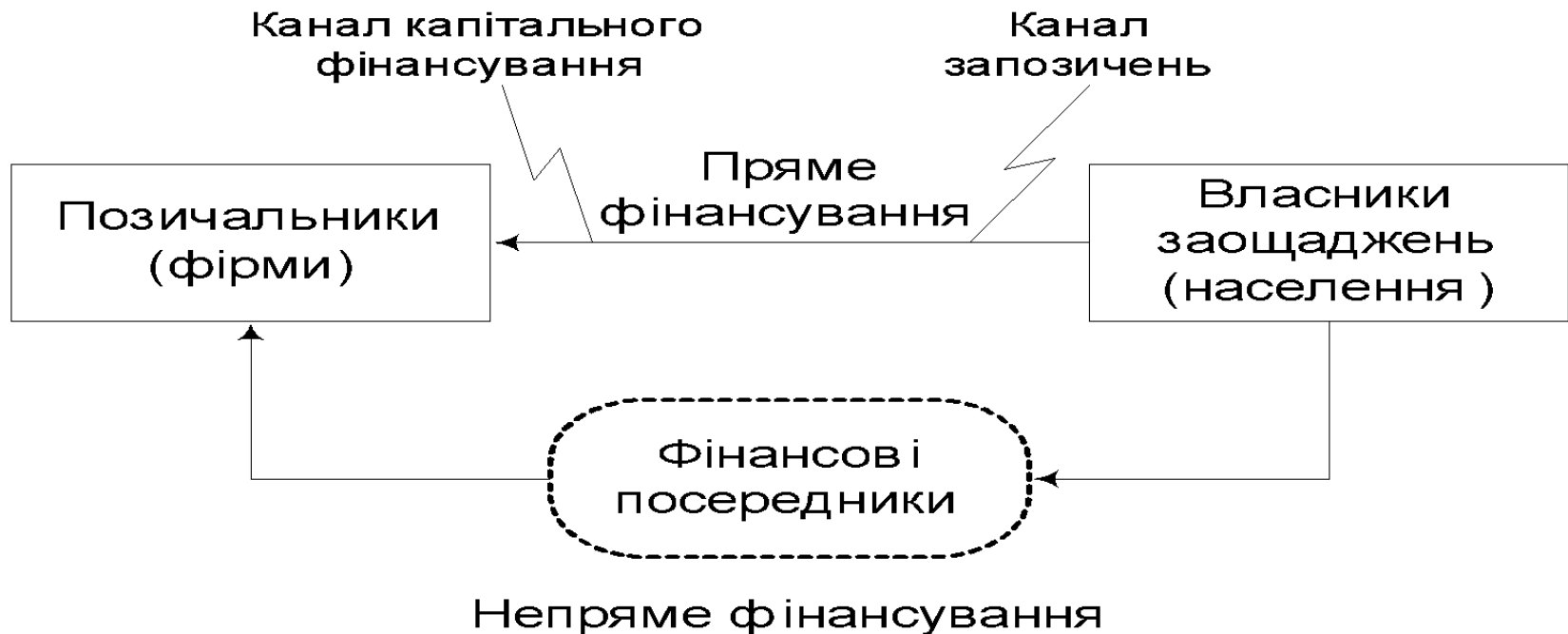
Відображає взаємозв'язки між суб'єктами грошового ринку, що реалізуються через потоки грошей та інструментів



За інституційним критерієм грошовий ринок можна поділити на два сектори:

- сектор прямого фінансування;
- сектор опосередкованого фінансування.

Схему руху грошових потоків на фінансовому ринку наведено на рисунку



- У секторі **прямого фінансування** зв'язки між продавцями і покупцями грошей здійснюються безпосередньо, і всі питання купівлі-продажу вони вирішують самостійно один з одним. Функціонуючі тут брокери та дилери виконують скоріше технічну роль звичайних посередників, допомагаючи їм швидше знайти один одного.

У цьому секторі виділяють два канали руху грошей:

Канал капітального фінансування, завдяки якому покупці назавжди залучають кошти до свого обігу, для цього у якості інструменту використовуються акції;

Канал запозичень, яким покупці тимчасово залучають кошти до свого обігу, використовуючи для цього у якості інструмента облігації та інші подібні цінні папери.

- У секторі **опосередкованого фінансування** зв'язки між продавцями і покупцями грошей реалізуються через фінансових посередників, які спочатку акумулюють у себе ресурси, що пропонуються на ринку, а потім продають їх кінцевим покупцям від свого імені. Вони створюють власні зобов'язання й вимоги, які можуть бути самостійними інструментами грошового ринку, зумовлювати появу нових грошових потоків. Тому фінансові посередники цього сектора істотно відрізняються від технічних посередників першого сектора як за своєю роллю в економіці, так і за технологічними процесами функціонування.

За економічним призначенням ресурсів розрізняють:

- **Ринок грошей** – це частина фінансового ринку, де здійснюються короткострокові кредитні операції.
- **Ринок капіталів** – це та частина фінансового ринку, де здійснюються середньо- і довгострокові кредитні операції.

Об'єктом цих операцій виступають як гроші, так і цінні папери. Між цими ринками існує тісний взаємозв'язок.

Ринок капіталів – найважливіше джерело довгострокових інвестиційних ресурсів.

Якщо грошовий ринок у першу чергу підтримує ліквідність на фінансовому ринку, то ринок капіталів сприяє рентабельному використанню або алокації фінансових коштів. Це означає, що очікувана прибутковість капіталовкладень повинна, з урахуванням відповідного ризику, як мінімум відповідати відсотку на ринку капіталів.

- **Обліковий ринок** – частина грошового ринку, де короткострокові грошові ресурси перерозподіляються між кредитними інститутами шляхом купівлі-продажу векселів і цінних паперів з термінами погашення, як правило, до одного року.
- Його основа – облікові й переоблікові операції банків, тобто купівля-продаж основних першокласних комерційних векселів для мобілізації коштів, отримання прибутку, інвестування, регулювання ліквідності тощо.
- З кінця XIX ст. отримав розвиток ринок короткострокових казначейських векселів, які викуповуються для фінансування державного боргу. Їх продають і купують із дисконтом. Поняття облікового ринку в деяких країнах поширюється також на операції з державними облігаціями, до погашення яких залишилося не більше як 5 років.
- Облікові ставки значною мірою визначаються ставкою Центрального банку, оскільки останній регулює операції грошового ринку і розмір грошової маси, що знаходиться в обігу. Операції на обліковому ринку мають велике значення для управління державним боргом.

До інституційної структури облікового ринку входять такі елементи:

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

Велике значення на обліковому ринку мають онкольний та вексельний кредити.

Онкольний кредит (on-call credit) – короткостроковий кредит, який погашається на першу вимогу. Він видається під забезпечення комерційними, казначейськими й іншими векселями, цінними паперами, товарами; погашається позичальником звичайно з попередженням за 2-7 днів. Онкольний кредит вважається найліквіднішою статтею активу банку після касової готівки. Відсоткові ставки за онкольними позиками нижчі порівняно з іншими видами позик.

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

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

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

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

В Україні суб'єктами міжбанківського ринку є **комерційні банки**, які виступають у ролі фінансових посередників при перерозподілі коштів і здійсненні платежів на фінансовому ринку.

Міжбанківські кредити – одне з основних джерел формування банківських кредитів. Одержання кредитів в інших банках дає можливість банківським установам поповнювати власні кредитні ресурси. При надлишку ресурсів банк розміщує їх на міжбанківському ринку, при нестачі – купує на ринку. Ринок міжбанківських кредитів є важливою складовою фінансового ринку.

На практиці використовуються такі основні **різновиди міжбанківського кредиту:**

- – **овердрафт** за кореспондентськими рахунками: на відповідному рахунку обліковуються суми дебетових (кредитових) залишків на кореспондентських рахунках банків на кінець операційного дня;
- – **кредити овернайт**, які надані (отримані) іншим банком: вони надаються банкам на термін не більше одного операційного дня. Цей вид міжбанківського кредиту використовується для завершення розрахунків поточного дня;
- – кошти, які надані (отримані) іншим банком за **операціями РЕПО**. Ці операції пов'язані з купівлею цінних паперів на певний період з умовою зворотного їх викупу за заздалегідь обумовленою ціною або з умовою безвідкличної гарантії погашення у разі, якщо термін операції РЕПО збігається із терміном погашення цінних паперів.

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

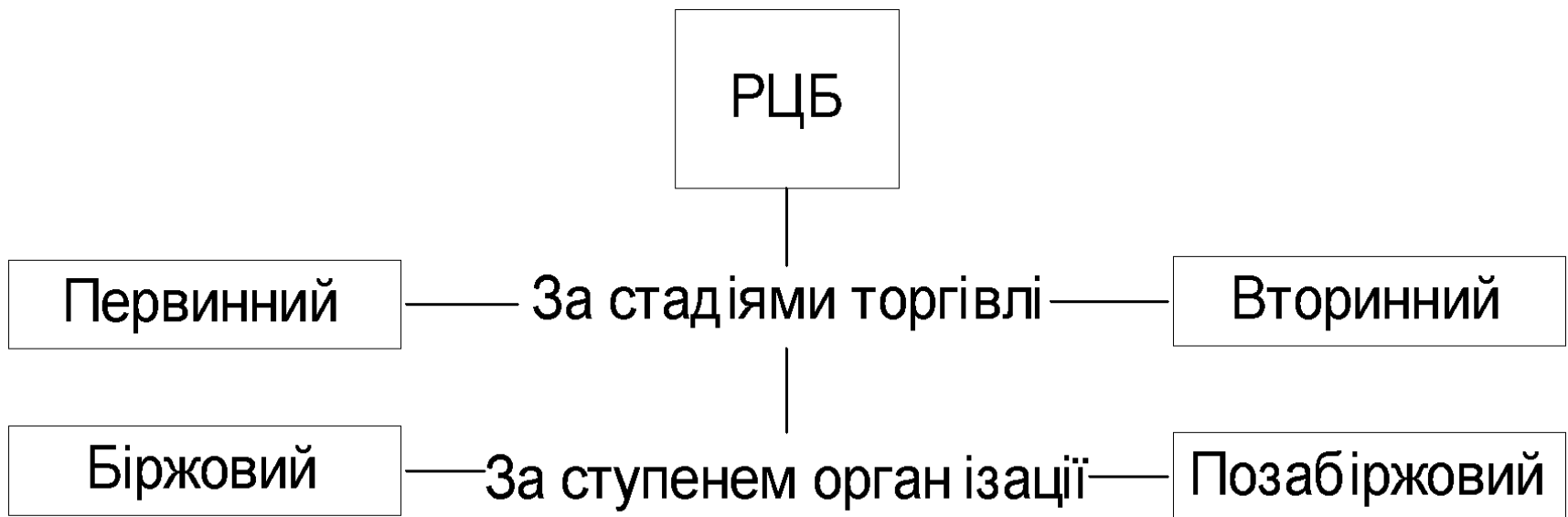
- **Валютний ринок** охоплює операції купівлі-продажу валют і платіжних документів, які обслуговують широке коло зовнішньоекономічних операцій, страхування валютних ризиків, диверсифікацію валютних резервів, переміщення валютної ліквідності.

Більш детально механізм функціонування валютного ринку буде розглянуто в темі 6.

- **Ринок цінних паперів (фондовий ринок)** охоплює частину кредитного ринку і повністю ринок інструментів власності. Іншими словами, цей ринок інтегрує операції щодо випуску та обігу боргових інструментів, інструментів власності, а також їхніх похідних.

Головною метою функціонування та розвитку ринку цінних паперів в Україні повинно стати залучення інвестиційних ресурсів для спрямування їх на відновлення та забезпечення подальшого зростання виробництва.

Види ринку цінних паперів



- **Первинний ринок цінних паперів** – це ринок перших і повторних емісій (випусків) цінних паперів, на якому здійснюється їх початкове розміщення серед інвесторів.
- **Вторинний ринок цінних паперів** – це ринок, на якому цінні папери, емітовані та придбані на первинному ринку, перепродаються іншим інвесторам.

У розвинутих країнах основою ринкової економіки виступає ринок цінних паперів як найефективніша форма обігу фінансових ресурсів.

Ринок цінних паперів, що за обсягами в середньому утримі перевищує грошовий і кредитний ринки, які поряд із ним також є складовими фінансового ринку, є багатоаспектною соціально-економічною системою.

Цінні папери відіграють важливу роль в інвестиційному процесі: з їх допомогою грошові кошти фізичних і юридичних осіб перетворюються у реальні матеріальні об'єкти, технології, обладнання.

У цілому **фондовий ринок** сприяє:

- – акумулюванню капіталу для інвестицій у виробничу та соціальну сфери;
- – структурній перебудові економіки;
- – позитивній динаміці соціальної структури суспільства;
- – підвищенню достатку кожної людини шляхом володіння і вільного розпорядження цінними паперами;
- – психологічній готовності населення до ринкових відносин.

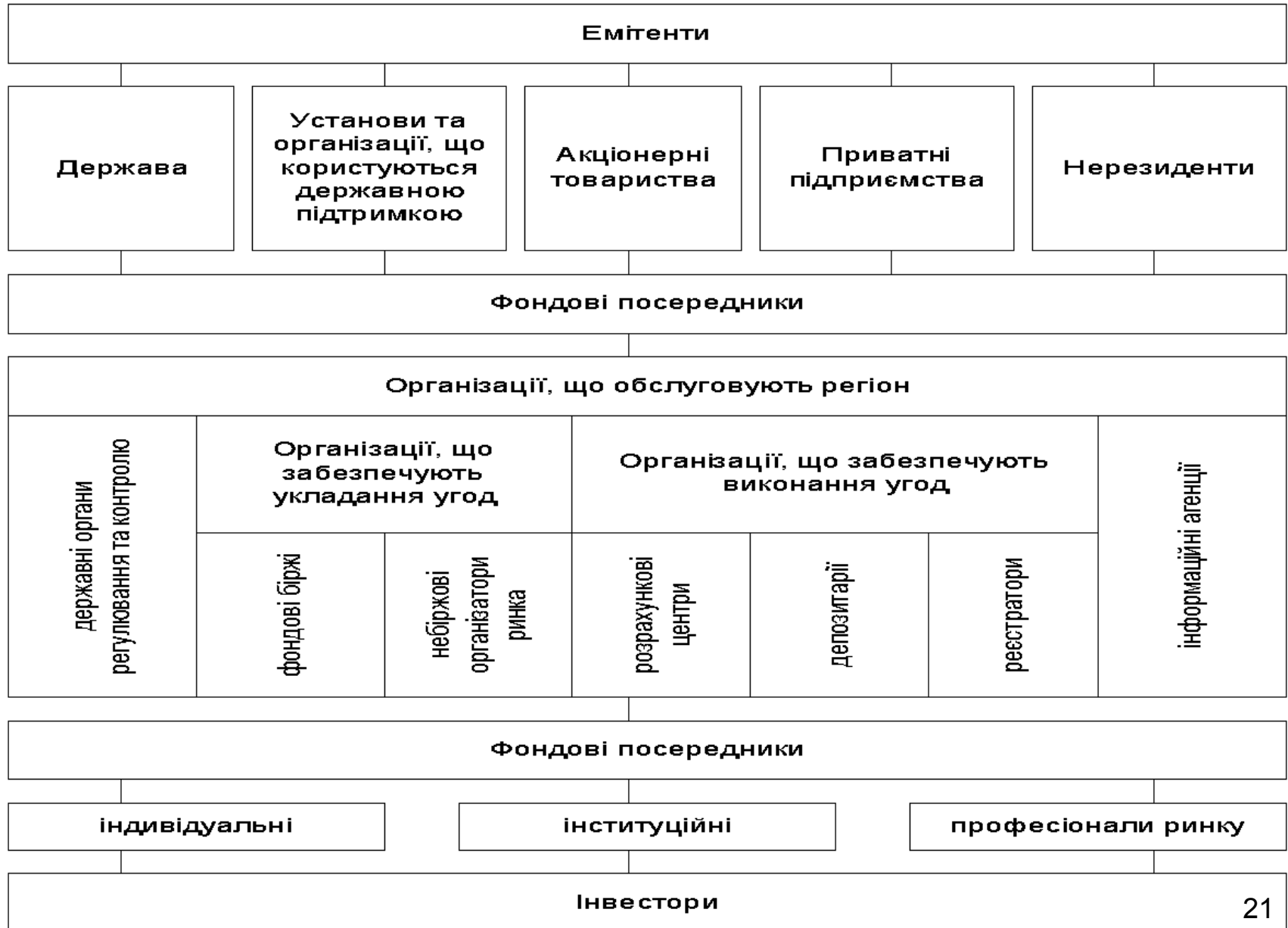
Тенденції розвитку фондового ринку України дозволяють говорити про наближення цього економічного інституту до світових стандартів.

Державне регулювання ринків фінансових послуг здійснюється:

- щодо **ринку банківських послуг** – Національним банком України;
- щодо **ринків цінних паперів та похідних цінних паперів** - Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку;
- щодо **інших ринків** фінансових послуг – Національною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України (Нацфінпослуг).

До сфери державного регулювання Нацфінпослуг відносяться ринок страхових послуг, ринок фінансових послуг, які надаються недержавними пенсійними фондами, кредитними спілками, ломбардами, лізинговими компаніями тощо.

Інфраструктура ринку цінних паперів України



Професійні учасники фондового ринку – юридичні особи, які на підставі ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, проводять на фондовому ринку професійну діяльність, види якої визначені законами України.

Емітент – юридична особа, Автономна Республіка Крим або міські ради, а також держава в особі уповноважених нею органів державної влади, яка від свого імені розміщує емісійні цінні папери та бере на себе зобов'язання щодо них перед їх власниками.

Інвестор – юридична або фізична особа, що придбаває цінні папери від свого імені і за свої кошти. Відповідно до українського законодавства інвесторами можуть виступати не тільки вітчизняні юридичні та фізичні особи, але й іноземні. Інвестори поділяються на:

- індивідуальні (приватні особи);
- корпоративні (підприємства, організації, установи і т. д.);
- інституціональні (колективні).

Найбільш представницькою і впливовою є група **інституціональних інвесторів**. Як інституціональні інвестори можуть виступати різні фінансові інститути: пенсійні фонди, страхові компанії, траст-компанії.

Українське законодавство як основного *посередника на фондовому ринку* затверджує інвестиційний інститут – юридичну особу, що створена в будь-якій організаційно-правовій формі відповідно із Господарським кодексом України.

Інвестиційний інститут може здійснювати свою посередницьку діяльність на ринку цінних паперів в ролі :

- фінансового брокера;
- інвестиційного консультанта;
- інвестиційної компанії.

Крім того, на ринку цінних паперів як професійні посередники можуть виступати й комерційні банки.

Діяльність комерційних банків як професійного посередника на ринку цінних паперів регулюється Законом України «Про банки і банківську діяльність». Конкретний перелік послуг і операцій з цінними паперами, які здійснює банківська установа передбачається його статутом.

Будь-який інвестиційний інститут може діяти на ринку цінних паперів як професійний посередник тільки на основі ліцензії, виданої йому в порядку державної реєстрації.

Посередники на ринку цінних паперів «ведмеді», «бики», «зайці»:

- **«Ведмідь»** грає на зниженні ринкової ціни паперу. Прогнозуючи зниження цін, він бере папери у борг на певний строк з оплатою за дійсним курсом. Папери відразу реалізуються, поки ціна на них не знизилась. На момент розрахунку з кредитором папери падають у ціні, і по цьому зниженому курсу «ведмідь» виплачує борг за взяті папери, маючи прибуток у вигляді різниці ціни реалізації й ціни на момент сплати боргу.
- **«Бик»** купує папери за готівку та чекає підвищення цін. При значному рості курсу папери продаються, а «бик» має прибуток, який дорівнює різниці між ціною продажу й вартістю покупки цінних паперів.
- **«Засць»** – посередник, який торгує паперами на неорганізованому ринку, які не мають офіційної реєстрації й твердої ціни. «Зайці» – історично перші посередники на ринку цінних паперів, який виник як вуличний ринок. Позабіржовий ринок існує сьогодні у формі телефонного ринку. На ньому продається істотна частина цінних паперів, а в ролі «зайців» виступають представники великих брокерських фірм.

Фондова біржа є головним інститутом фондового ринку

На світовому фондовому ринку сьогодні функціонує близько 200 фондових бірж, які, з точки зору правового статусу, мають певні особливості.

- **Фондова біржа** – це біржа, що оперує цінними паперами, тобто грошовими документами, що засвідчують право володіння або відносини позики, визначають взаємовідносини між особою, яка їх випустила, та їх власником і передбачають, як правило, виплату доходу у вигляді дивідендів або процентів, а також можливість передачі грошових та інших прав, що впливають з цих документів, іншим особам (ст. 1 Закону України «Про цінні папери і фондову біржу» від 18 червня 1991 р.).

Об'єктами операцій фондової біржі є акції, облігації, місцевих позик і підприємств, казначейські зобов'язання, ощадні сертифікати, векселі. До цього переліку додано приватизаційні папери, які засвідчують право власника на безоплатне одержання у процесі приватизації часток майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду (приватизаційні майнові сертифікати, житлові чеки та земельні бони).

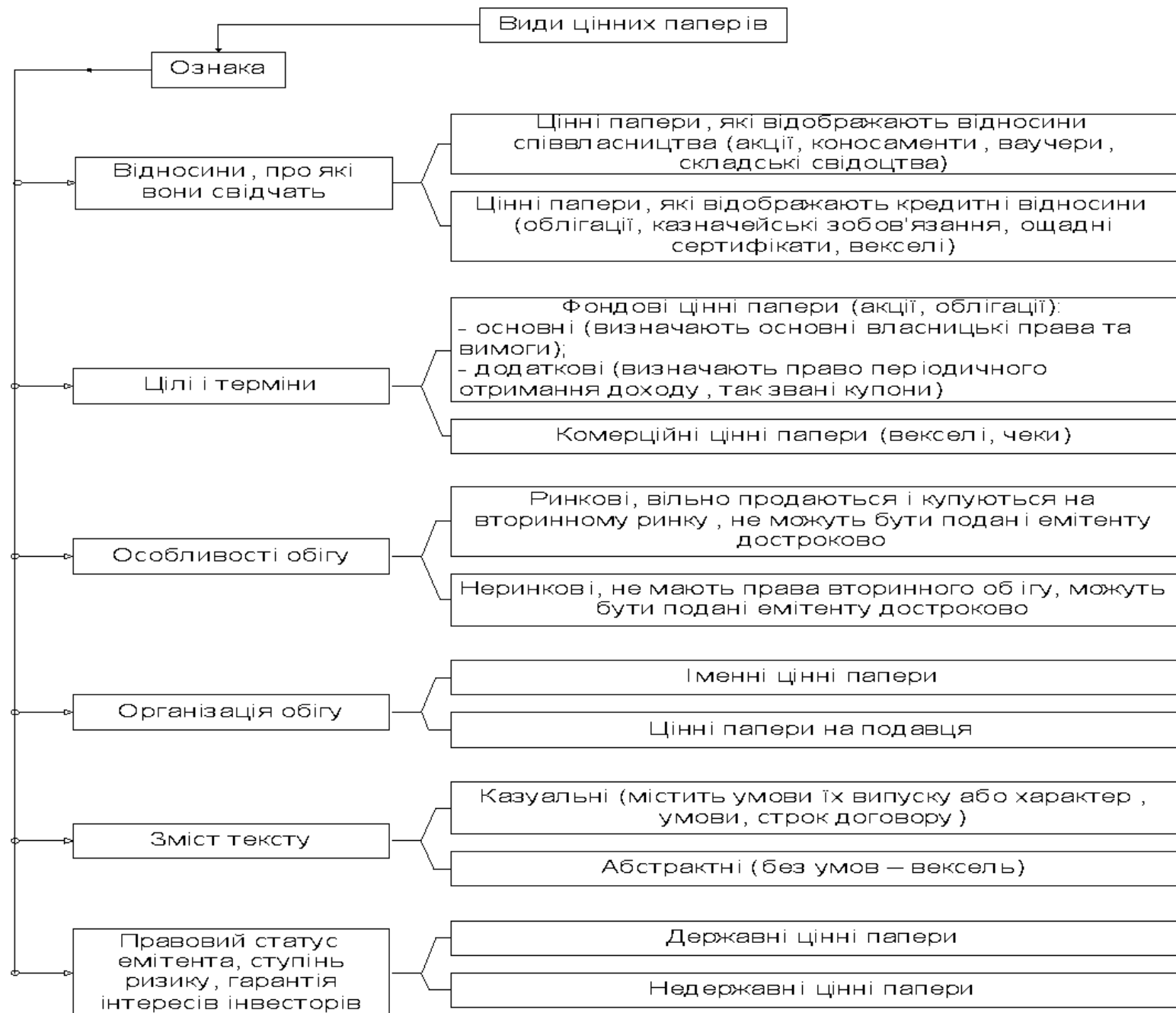
Фондова біржа являє собою місце, де знаходять один одного продавець і покупець цінних паперів, де ціни на ці папери визначаються попитом і пропозицією на них, а сам процес купівлі-продажу регламентується правилами і нормами. В умовах ринкової економіки діяльність фондової біржі є природною, а сама біржа виступає регулятором фінансового ринку, організованим і регулярно функціонуючим ринком з купівлі-продажу різних фінансових інструментів.



Фундаментальні ознаки цінних паперів

- **Обіговість** – це здатність цінних паперів бути предметом цивільних правочинів, обертатися на фондовому ринку згідно із спеціальними, законодавчо визначеними правилами, бути платіжним інструментом.
- **Стандартність та серійність** – однойменні цінні папери мають стандартний набір реквізитів, стандартний склад суб'єктів, стандартні правила передачі та обліку прав на них, стандартні права, що з них випливають.
- **Ринковість** – цінний папір обертається на своєму ринку цінних паперів з притаманною йому інфраструктурою, суб'єктним складом, правилами роботи.
- **Ліквідність** – здатність цінного паперу бути перетвореним у грошові знаки.
- **Урегульованість і визнання державою** – будь-який документ лише тоді визнається цінним папером, якщо він визнаний таким на законодавчому рівні.

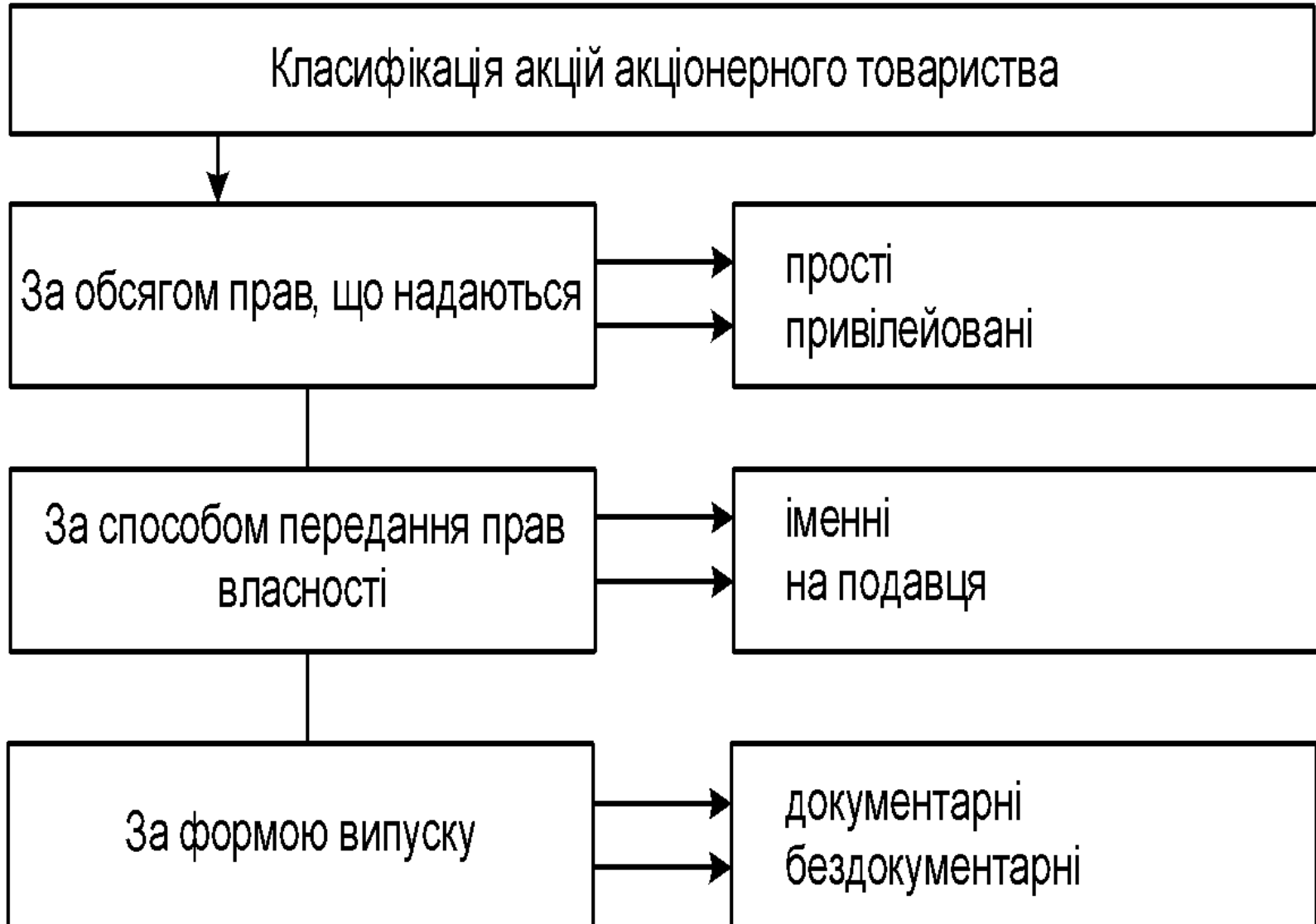
Наприклад, за Цивільним кодексом РФ ощадна книжка є цінним папером, тоді як в Україні ощадну книжку не віднесено до цінних паперів.



Пайові цінні папери – цінні папери, які засвідчують участь у статутному капіталі, надають їх власникам право на участь в управлінні емітентом і одержання частини прибутку, зокрема, у вигляді дивідендів, та частини майна при ліквідації емітента.

- **Акція** – цінний папір без встановленого строку обігу, що засвідчує пайову участь у статутному капіталі акціонерного товариства, підтверджує членство в акціонерному товаристві та право на участь в управлінні ним, дає право його власникові на одержання частини прибутку у вигляді дивіденду, а також на участь у розподілі майна при ліквідації акціонерного товариства.
- **Інвестиційний сертифікат** – цінний папір, який розміщується компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду та засвідчує право власності інвестора на частку в пайовому інвестиційному фонді.

Класифікація акцій



Власникам *простих акцій* належать такі права:

- 1) право на участь в управлінні справами АТ (право обирати органи управління, право самому бути обраним тощо);
- 2) право на отримання дивідендів;
- 3) переважне право на купівлю акції додаткових емісій пропорційно до належного пакету акцій;
- 4) право на отримання інформації про діяльність АТ;
- 5) право на отримання частки з вартості майна при ліквідації акціонерного товариства;
- 6) інші права, визначені статутом АТ.

Власники *привілейованих акцій* мають:

- 1) право на фіксовані дивіденди, розмір яких наперед відомий і зазначений в акції.
Розмір дивідендів по привілейованих акціях може коригуватись залежно від розміру дивідендів за простими акціями, але АТ зобов'язується платити дивіденди по привілейованих акціях незалежно від результатів фінансово-господарської діяльності;
- 2) при ліквідації товариства власники привілейованих акцій мають переважне право перед власниками простих акцій на участь у розподілі майна АТ;
- 3) не мають права голосу.
За законодавством багатьох країн власникам привілейованих акцій надається право голосу при вирішенні питань, пов'язаних з додатковою емісією.
Чинне законодавство України не передбачає випадки надання права голосу власникам привілейованих акцій.

- – в **іменних акціях** зазначена особа їх власника, вони передаються шляхом вчинення індосаменту (передавального запису, який засвідчує перехід прав за цінним папером до іншої особи);
- – **акції на пред'явника** не містять імені або найменування їх власника, вони передаються вільно, для реалізації прав за даною акцією достатньо її пред'явлення будь-якою особою. Громадяни можуть бути держателями, як правило, іменних акцій. У процесі приватизації майна державних підприємств шляхом перетворення їх у відкриті акціонерні товариства можуть випускатися тільки прості іменні акції;
- – **акції в документарній (паперовій, матеріальній) формі**, де можлива заміна акції сертифікатом;
- – **у бездокументарній формі** – у вигляді відповідних записів на рахунках.

Акції в бездокументарній формі існують у вигляді облікових записів на рахунку зберігача.

Зберігачем може бути саме акціонерне товариство-емітент або за договором з ним комерційний банк чи торговець цінними паперами. Форма випуску акцій визначається за рішенням емітента і затверджується ДКЦПФР при реєстрації випуску акцій.

Підтвердженням права власності на акції, випущені в бездокументарній формі, є виписка з рахунку в цінних паперах, яку зберігач зобов'язаний видати власнику акцій.

Номінальна вартість акції розраховується за формулою

$$P_n = \frac{CT}{n} \quad (3.1)$$

де: CT – величина статутного капіталу;
n – кількість випущених акцій.

Курс акцій розраховується за формулою

$$K_p = \frac{P_p}{P_n} \cdot 100\% \quad (3.2)$$

де: P_p – ринкова ціна акції;
P_n – номінальна ціна акції.

Ставка дивіденду розраховується за формулою

$$i_d = \frac{I_d}{P_n} \quad (3.3)$$

де: I_d – дивідендний доход.

Прибутковість акцій визначається як відношення доходу до інвестованих коштів і розраховується за формулою

$$\Pi = \frac{I_d}{P_{пр}} \quad (3.4)$$

де: P_{пр} – ціна придбання акції (емісійна чи ринкова).

Боргові цінні папери – цінні папери, які засвідчують відносини позики і передбачають зобов'язання емітента сплатити у визначений строк гроші (грошові кошти) відповідно до зобов'язання.

Згідно із наведеним визначенням до боргових цінних паперів належать облігації, казначейські зобов'язання України, ощадні сертифікати, заставні та іпотечні сертифікати.

- **Облігація** – цінний папір, що засвідчує внесення її власником грошей (грошових коштів) і підтверджує зобов'язання повернути йому номінальну вартість цього цінного папера в передбачений у ньому строк з виплатою фіксованого відсотка (якщо інше не передбачається умовами випуску).

Номінальна ціна облігації розраховується за формулою

$$P_H = \frac{Z}{n} \quad (3.5)$$

де: Z – сума позики, що припадає на всі боргові зобов'язання визначеної вартості;

n – кількість емітованих паперів.

Купонні виплати:

$$I_K = i_K \cdot P_H \quad (3.6)$$

де: i_K – купонна річна відсоткова ставка (норма прибутковості);
 P_H – номінальна ціна облігації.

Дохід покупця:

$$I_K^{\text{ПОК}} = \frac{I_K \cdot t}{360} \quad (3.7)$$

де: t – кількість днів від дати продажу до чергового «відсоткового» дня

Дохід продавця:

$$I_K^{\text{пр}} = \frac{I_K \cdot (360 - t)}{360} \quad (3.8)$$

- **Казначейські зобов'язання України** – вид цінних паперів на пред'явника, що розміщуються виключно на добровільних засадах серед населення, засвідчують внесення їх власниками грошей (грошових коштів) до бюджету і дають право на одержання фінансового доходу.
- **Ощадний сертифікат** – письмове свідоцтво банку про депонування грошей (грошових коштів), яке засвідчує право вкладника на одержання після закінчення встановленого строку депозиту і відсотків по ньому.

Угоди з ощадними сертифікатами на пред'явника не характерні для ринку цінних паперів. Природа цього цінного паперу більш індивідуалізована за суб'єктним складом: банк – власник ощадного сертифіката.

Абсолютний розмір доходу за сертифікатом визначається таким чином:

- а) якщо в умовах позики визначена річна процентна ставка, то абсолютна сума доходу за сертифікатом складає:

$$I_c = \frac{i_c \cdot P_n \cdot m}{12} \quad (3.9)$$

де: P_n – номінальна ціна сертифікату;
 m – термін позики у місяцях;
 i_c – річна відсоткова ставка.

- б) якщо сертифікат розміщений за дисконтною ціною, а погашається за номінальною, дохід визначається різницею ціни погашення і покупки:

$$I_c = P_n - P_{пр} \quad (3.10)$$

Прибутковість сертифікату розраховується

$$i_d = \frac{I_c}{P_{пр}} \quad (3.11)$$

Згідно з законодавчими актами, виділяють такі **види іпотечних цінних паперів:**

- **Заставна** – це борговий цінний папір, який засвідчує безумовне право власника на отримання від боржника виконання за основним зобов'язанням, за умови, що воно підлягає виконанню в грошовій формі, а в разі невиконання основного зобов'язання – право звернути стягнення на предмет іпотеки.

Заставна складається за згоди кредитора і позичальника. Останній зможе повернути її собі, виконавши всі свої зобов'язання. У протилежному випадку заставну можна буде продати, закласти, передати іншому кредиторіві.

- **Іпотечний сертифікат** – особливий вид цінного папера, забезпечений іпотечними активами або іпотеками.

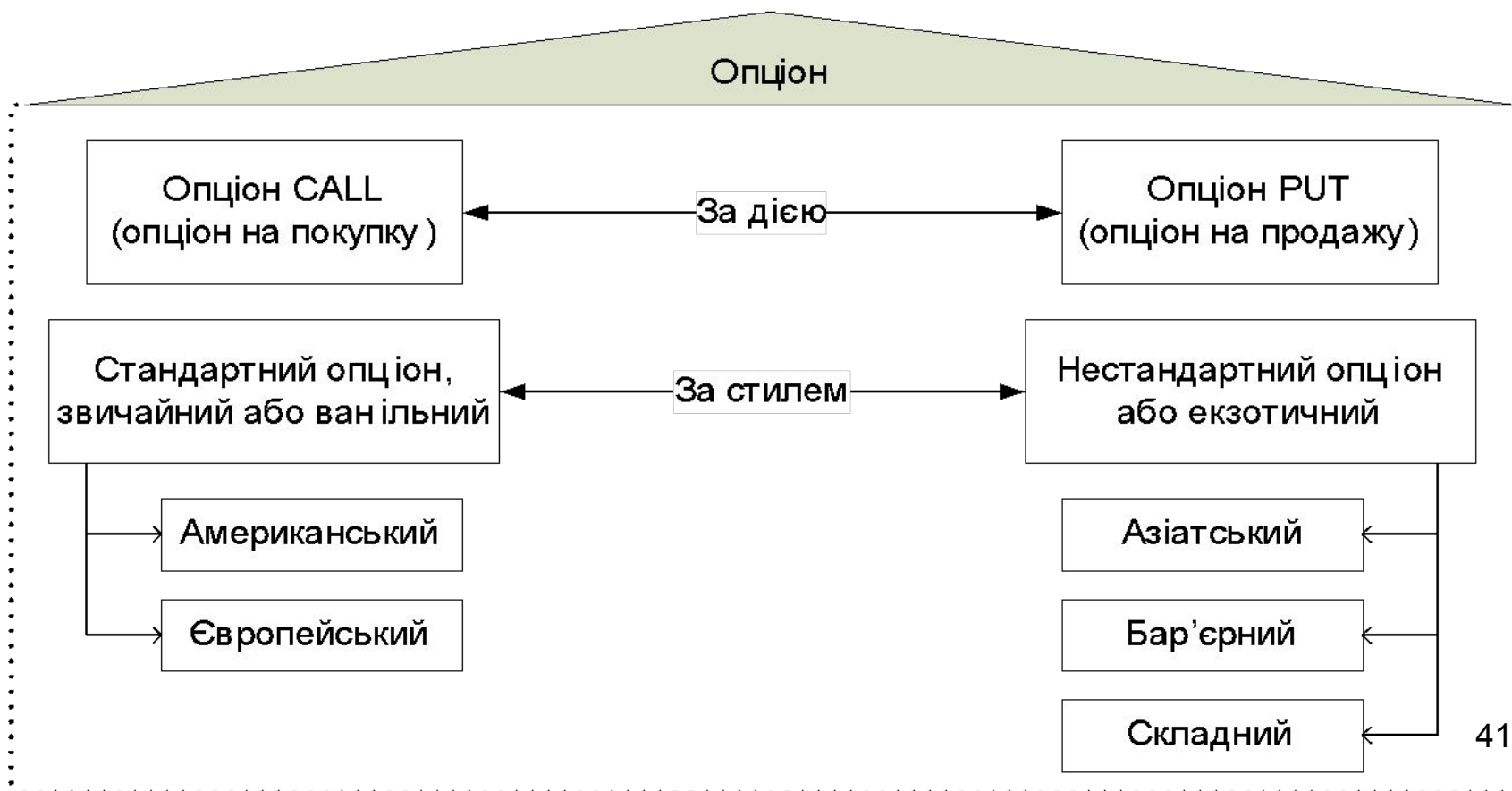
Встановлено два види сертифікатів залежно від обсягу прав, що ними посвідчуються: **сертифікати із фіксованою дохідністю** та **сертифікати участі**.

Під похідним фінансовим інструментом розуміють контракт, вартість якого залежить (є *похідною*) від вартості одного чи декількох активів, що лежать в його основі, відсоткових ставок або фондових індексів, які мають узагальнюючу назву «базові активи».

Термін «похідний фінансовий інструмент» як аналог англійського «*derivative*» (похідний) часто зустрічається у вітчизняній літературі в його прямій транскрипції – дериватив.

Механізм випуску та обігу **похідних цінних паперів** пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом строку, встановленого договором, цінних паперів, інших фінансових та (або) товарних ресурсів.

- **Опціон** – являє собою цінний папір, що є результатом опціонного контракту, відповідно до якого один з його учасників придбаває право купівлі або продажу певної кількості цінних паперів по обумовленій ціні протягом деякого періоду часу, а інший за грошову премію зобов'язується при необхідності продати або купити цінні папери по певній ціні, за договором.



- **Ф'ючерс** – типовий біржовий терміновий контракт, купівля і продаж якого означають зобов'язання поставити або отримати вказану в ньому кількість продукції по ціні, яка була визначена при завершенні операції.

Принцип в тому, що первинний покупець укладає з виробником (або продавцем) типовий контракт, який стає цінним папером і може на протязі всього терміну дії перекуповуватися багато разів. Торгівля ф'ючерсами ведеться на організованих біржах.

Історично ф'ючерсним угодам передували певний вид угод, що їх укладали на середньовічних ярмарках Фландрії та Шотландії у XII ст. Вони уклалися на основі взірців на цілу партію товарів до того, як товар надходив морським транспортом. Ціна на товари узгоджувалась на момент укладання угоди так, щоб покупець був застрахований від підняття цін, яке могло відбутися до поставки товару.

- **Форвардний контракт** – стандартний документ (двостороння угода), який підтверджує зобов'язання особи придбати (продати) базовий актив (товари, цінні папери, кошти та їх характеристики, які є предметом виконання зобов'язань за деривативом) в певний час та на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією цін такого продажу (придбання) під час укладення такого форвардного контракту.

Покупець форвардного контракту має право без згоди іншої сторони контракту в будь-який момент до закінчення строку дії (ліквідації) форвардного контракту продати такий контракт іншій особі, в тому числі продавцю такого форвардного контракту.

- **Варант** – сертифікат, що дає його держателеві право придбавати цінні папери по обумовленій ціні на протязі певного проміжку часу або безстроково [37]. Іноді варрант пропонується разом з цінними паперами у вигляді стимулу для їх купівлі.
- ***Варант*** (заставне свідчення, англ. – warrant) – цінний папір, що засвідчує право застави на товар, який перебуває на складі, на користь власника даного документа.

Отже, варант має двояку природу. З одного боку – це товаророзпорядчий документ, що передається в порядку індосамента. Він використовується при продажу і заставі товару. З іншого боку – це похідний цінний папір.

Розрізняють варанти іменні і на пред'явника.

Варант складається з **двох частин**: власне складського і заставного свідoctв. Перше свідoctво служить для передачі власності на товар при його продажі, друге – для отримання кредиту під заставу товару з відмітками про умови позики. При цьому варант передається кредиторіві по індосаменту.

Кредитор може здійснити подальшу передачу, зокрема, утримувачеві складського свідoctва при погашенні ним позики. Під час переходу варанта з рук в руки, товар може багато раз міняти свого власника, залишаючись на одному і тому ж місці, тобто на складі господарюючого суб'єкта, від якого отриманий грошовий варант. Для отримання товару з складу необхідне пред'явлення вказаних вище обох частин варанта.

Коносамент - (від фр. *connaissance*) є цінним папером, який виражає право власності на конкретно вказаний в ньому товар.

Коносамент – це транспортний документ, що містить умови договору морського перевезення. Існує:

- 1) *лінійний коносамент* – це коносамент, в якому висловлюється воля відправника, направлена на укладення договору перевезення вантажу;
- 2) *чартерний коносамент* – коносамент, який видається на підтвердження прийому вантажу, що перевозиться на підставі чартеру;
- 3) *береговий коносамент* – коносамент, який видається на підтвердження прийому вантажу від відправника на березі, як правило, на складі перевізника;
- 4) *бортовий коносамент* – коносамент, який видається, коли товар завантажений на судно.

Залежно від цього, розрізняють коносаменти іменний, ордерний і на пред'явника:

- іменний – коносамент, в якому вказується найменування певного одержувача;
- ордерний – коносамент, по якому вантаж видається або за наказом відправника або одержувача, або за наказом банку;
- на пред'явника – коносамент, в якому указується, що він виданий на пред'явника, тобто в нім не містяться які-небудь конкретні дані щодо особи, що володіє правом на отримання вантажу, і тому вантаж в порту має бути виданий будь-якій особі, що пред'явила такий коносамент.