

# Ковальчук Валерії «Маркетинг»

# 1. Мультиплікатор інвестицій

- Мультиплікатор - це коефіцієнт примноження, який показує, наскільки приріст сукупної зайнятості буде більшим від приросту зайнятості у галузях, безпосередньо пов'язаних з інвестиціями.
- Між приростом інвестицій ( $\Delta I$ ) і приростом національного доходу (ЛУ). як довів Кейнс, існує стійке співвідношення, яке він і назвав *коефіцієнтом мультиплікатора інвестицій* ( $k$ ):

$$\Delta Y = k \Delta I$$

- З наведеного рівняння Кейнс виводить величину мультиплікатора (ланцюжок математичних перетворень упускаємо), який дорівнює:

$$k = 1 : MPS$$

Щоб встановити зв'язок між чистими інвестиціями, споживанням і національним доходом Кейнс формулює **концепцію мультиплікації інвестицій**, який став центральною ланкою його теорії. Термін і ідею мультиплікації Кейнс запозичив в іншого британського економіста, професора Кембриджа **Річарда Фердінанда Кана** (1905-1988), який в статті "**Відношення внутрішніх інвестицій до безробіття**" (1931) вперше ввів це поняття, розробляючи мультиплікатор зайнятості. Обґрунтовуючи ефективність організації суспільних робіт для боротьби з безробіттям, Кан встановив, що кожна нова затрата в будь-якому секторі економіки, породжуючи первинну зайнятість є поштовхом для відповідних затрат в інших секторах і породжує вторинну, третинну і т.д. зайнятості. Тим самим початковий поштовх "мультиплікується" в кратному змінненні зайнятості. Виходячи з цього,

Кан обґрунтовує можливість обрахунку загальної величини зайнятості у випадку, коли відома первинна зайнятість і гранична схильність до споживання.

де  $MPS$  - гранична схильність до заощадження, яка визначається як  $\frac{\Delta S}{\Delta Y}$ . Вище ми розглядали поняття граничної схильності до споживання, якому Кейнс надав символ  $MPC$  і визначив як  $LC/LU$  ( $C$  - споживання). Індивідуальну психологічну схильність до заощаджень британець пояснював дією факторів, що спонукають людей, державу та фірми утримуватися від споживання свого доходу і заощаджувати:

- обережність і передбачливість;
- ощадливість і прагнення до кращого;
- незалежність і підприємливість;
- гордість і скупість;
- необхідність самофінансування;
- прагнення до поліпшення матеріального становища у майбутньому;
- прагнення ліквідності (забезпечення зростання доходів);
- прагнення до накопичення фінансових резервів, які перевищують потреби.



Отже, мультиплікатор інвестицій (примножувач сили інвестицій) є величиною, оберненою до величини граничної схильності до заощаджень. Чим більшим буде показник  $MPS$ , тим меншим буде мультиплікатор, а чим більшим буде  $MPC$ , тим більшаю буде мультиплікація інвестицій і тим вищими будуть темпи економічного зростання. Мультиплікатор інвестицій ґрунтується на тому, що кожна одиниця застосованих чистих інвестицій приносить більший приріст національного доходу, і навпаки, зменшення інвестицій обертається зменшенням національного доходу. Так само інвестиції впливають і на зайнятість, тому мультиплікатор інвестицій є одночасно і *мультиплікатором зайнятості*

Мультиплікаційний ефект полягає в тому, що приріст національного доходу, зайнятості та споживання відбувається в більшій пропорції, ніж приріст первинних інвестицій, які через мультиплікатор продукують вторинні, третинні та наступні інвестиції зі спадним ефектом. Мультиплікаційний цикл завершується тоді, коли чергові інвестиції вже не виявляють мультиплікаційного ефекту, що відбувається за ситуації повної зайнятості, коли не збільшується сукупний попит. Отже, збільшуючи  $MPC$ , можна досягти зростання мультиплікатора разом із сукупним попитом, зайнятістю та національним доходом, тоді яв збільшення  $MPS$  призведе до мультиплікаційного зменшення доходу, попиту та зайнятості


Ці закономірності дали Кейнсу можливість сформулювати *парадокс ощадливості* та *психологічний закон співвідношення схильностей до споживання та заощадження*, який назвали "законом Кейнса". Згідно парадоксу ощадливості, зростання заощаджень домашніх господарств може призвести до скорочення чистих інвестицій, зменшення національного доходу, сукупного попиту і зайнятості, тобто накопичуючи багатства (заощаджуючи) нація бідніє.

## 2. Ринок цінних паперів


### 3. Характеристика та структура цінних паперів

Складовою частиною фінансового ринку є ринок цінних паперів, або фондовий ринок. Об'єктом його є цінні папери. Цінний папір - це документ, що засвідчує майнове право володіння або відносини позики, визначає взаємовідносини між емітентом цінного папера та його власником, а також можливість передачі грошових та інших прав, що впливають з нього, іншим особам. Він складається в установленій формі і повинен мати всі необхідні реквізити. В ньому мають бути чітко закріплені права володіння або відносини позики чи визначені ті юридичні можливості, на здійснення яких має право законний власник цінного папера (одержання доходу у вигляді дивідендів або відсотків чи певного майна). Способи передачі грошових та інших прав, що впливають з цінного папера, залежать від його виду і можуть бути різними - від вільного обігу до заборони передачі іншим особам. Цінний папір, маючи свій номінал, виражає певну величину реального капіталу, що інвестується. Його ринкова ціна може істотно відхилитися від номіналу, тому він є "фіктивним капіталом".


Основною метою цінних паперів є забезпечення переходу коштів інвесторів до громадських організацій і підприємств. Випускаючи цінні папери, уряд, громадські організації і підприємства створюють собі можливість отримати кошти для реалізації власних проектів.



Окремі види цінних паперів, які може випускати емітент, встановлюються законодавством країни. Так, відповідно до Закону України "Про цінні папери і фондову біржу" в нашій країні функціонують такі види цінних паперів: акції, облігації, казначейські зобов'язання, сертифікати (ощадні та інвестиційні), векселі.



Акція - це вид цінних паперів без встановленого строку обігу, що засвідчує пайову (часткову) участь у статутному фонді акціонерного товариства, підтверджує членство в акціонерному товаристві та право на участь в управлінні ним, дає право її власникові на одержання частини прибутку у вигляді дивіденди), а також на участь у розподілі майна при ліквідації акціонерного товариства. Акції поділяються на привілейовані і прості, іменні і на пред'явника.



Облігація - це цінний папір, що засвідчує внесення її власником грошових коштів і підтверджує зобов'язання відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного папера в передбачений у ньому строк з виплатою фіксованого відсотка, якщо інше не передбачене умовами випуску. Таким чином, облігація є стандартизованим борговим свідоцтвом. Власники облігацій не мають права участі у прийнятті рішень у справах емітента. Згідно з чинним законодавством в Україні випускаються облігації таких видів: облігації внутрішніх та зовнішніх державних позик; облігації місцевих позик; облігації підприємств; зовнішні (так звані євробонди).



Казначейські зобов'язання - це боргові цінні папери, що емітуються державою в особі її уповноважених органів, розміщуються виключно на добровільних засадах серед фізичних і юридичних осіб та засвідчують внесення їх власником грошових коштів до бюджету і дають право одержання фінансового доходу або надають інші майнові права, відповідно до умов їх випуску.


Сертифікат - це документарна форма цінного папера, що свідчить про сукупність прав, наданих його власнику. Є ощадні та інвестиційні сертифікати. Ощадний сертифікат - це письмове свідоцтво банку про депонування грошових коштів, яке засвідчує право вкладника на одержання після закінчення встановленого строку депозиту і відсотків з нього. Інвестиційний сертифікат - це цінний папір, який випускається виключно інвестиційним фондом або інвестиційною компанією і дає право його власникові на отримання доходу у вигляді дивідендів.

Вексель це офіційне письмове боргове зобов'язання юридичної або фізичної особи, що дає його власнику право вимагати з боржника виплати зазначеної у векселі суми в установленій строк. Вексель може бути простим і переказним.


Ринок цінних паперів є особливим сегментом фінансового ринку. Він виконує такі функції: інвестиційну, перерозподілу власності і притягнення "венчурного капіталу".

Ринок цінних паперів прийнято поділяти на первинний і вторинний. На первинному ринку здійснюється розміщення вперше випущених цінних паперів (також первинний ринок охоплює розміщення нових випусків цінних паперів емітентами). Основними його учасниками є емітенти цінних паперів та інвестори. Значною мірою первинний ринок визначає розмір накопичень та інвестицій в країні, є фактичним регулятором ринкової економіки.

- На вторинному ринку здійснюється обіг цінних паперів у вигляді перепродажу раніше випущених таких паперів. Основними учасниками у цьому випадку є спекулянти, які отримують прибуток у вигляді курсової різниці. Вторинний ринок не впливає на розміри інвестицій в країні, він забезпечує лише постійний перерозподіл уже акумульованих коштів між різними суб'єктами. За допомогою вторинного ринку формується рівноважний курс цінного папера на підставі попиту і пропозиції. Таким чином, вторинний ринок забезпечує ліквідність цінних паперів, але треба враховувати, що не всі цінні папери допускаються на вторинний ринок (цінні папери з обмеженим обігом). Вторинний ринок буває організований (біржовий) або неорганізований (позабіржовий).
- Від володіння цінними паперами можна одержати два види доходу: інвестиційний і спекулятивний. Інвестиційним є дохід від простого володіння цінними паперами. Він відносно стабільний. Це, для прикладу, дивіденди від акцій. Тих, хто при придбанні цінних паперів орієнтується на мінімальний ризик і стабільність доходу, називають інвесторами. Спекулятивний дохід - це дохід від володіння цінним папером, ціна якого зросла більше очікуваної. На відміну від інвестора, спекулянт готовий на розрахований ризик.
- Ринок цінних паперів в Україні перебуває у стані формування. Основна мета при цьому - створення організованого, цілісного, прозорого і високоліквідного фондового ринку, що регулюється державою, має певні функції, саморегулювання та спроможний інтегруватися у світові ринки цінних паперів. Важливу роль у цьому процесі відіграє створення достатньої і систематизованої законодавчої та нормативної бази, а також створення привабливого інвестиційного клімату у країні.

- 
- 💧 Ринок цінних паперів повинен стати потужним механізмом мобілізації, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів, сприяти акумулюванню інвестиційних капіталів у виробничу та соціальну сфери. Подальший його ефективний розвиток насамперед потребує:
    - підвищення конкурентоспроможності шляхом розбудови інфраструктури фондового ринку, універсалізації діяльності фінансових установ, перетворення їх у стійкі, конкурентно- та інвестиційноспроможні інституції, що надаватимуть широкий перелік фінансових послуг;
    - удосконалення інфраструктури фондового ринку шляхом оптимізації структури Національної депозитарної системи та функцій її прямих учасників і створення ефективної системи організованих ринків;
    - розвиток інститутів спільного інвестування, страхових та пенсійних фондів з метою залучення та ефективного розміщення фінансових ресурсів на ринку цінних паперів.

- 💧 Державне регулювання фондового ринку України повинно здійснюватись на принципах гнучкої та ефективної системи регулювання, надійно діючого механізму обліку та контролю, запобігання і профілактики зловживань та злочинності на ринку цінних паперів.
- 💧 Стратегія державного регулювання ринку цінних паперів в Україні спрямована на створення сприятливого інвестиційного середовища і активізацію діяльності інвесторів.
- 💧 Тактична політика держави на ринку цінних паперів передбачає вирішення наступних завдань:
  - створення дієвої бази регулювання ринку цінних паперів та забезпечення механізмів захисту інтересів учасників ринку -інвесторів, емітентів, фінансових посередників;
  - координація діяльності різних державних органів та структур стосовно регулювання ринку цінних паперів;
  - забезпечення прозорості та цілісності фондового ринку:
  - реформування податкового регулювання діяльності у сфері фінансового інвестування;
  - упорядкування емісії та обігу державних та корпоративних цінних паперів;
  - державна підтримка підготовки фахівців для фондового ринку;
  - належне фінансове і матеріальне забезпечення розвитку ринку цінних паперів.

- 
- Важливою проблемою є підготовка професіоналів фондового ринку, які б відповідали міжнародним стандартам кваліфікації. Першочергове значення тут має здійснення фінансового та науково-методичного забезпечення для створення відповідної мережі навчальних закладів і центрів.
  - Саме створення необхідного навчально-методичного та інформаційного забезпечення є одним із першочергових завдань удосконалення системи підготовки фахівців для ринку цінних паперів. Важливе значення має також забезпечення доступу до міжнародної наукової інформації та співробітництва з міжнародними науковими школами; проходження практики і стажування в діючих брокерських, депозитарних і розрахунково-клірингових компаніях, інвестиційних банках, на фондових біржах і позабіржових торговельно-інформаційних системах.



Процес розвитку фондового ринку є наслідком об'єктивних перетворень у країні, в основу яких покладений розвиток корпоративного сектора як квінтесенція розвитку приватної власності у виробничих відносинах та приватизаційних процесів в економіці. Розвиток фондового ринку відбувається неоднорідно, поетапно та суперечливо, але нині вже можна констатувати завершення основного етапу формування ринку корпоративних цінних паперів в Україні. Зараз ринок здебільшого сформований за рахунок цінних паперів, отриманих в результаті приватизації державної власності, тоді як корпоративне емітування ринкових цінних паперів практично відсутнє. Масова приватизація призвела до значного розпорошення дрібних пакетів цінних паперів, що стримує розвиток біржових механізмів їх обігу, та, в свою чергу призводить до зменшення ефективності функціонування ринку та гальмування процесів переливу капіталу в економіці.

**Акція** – цінний папір, без встановленого строку обігу, що засвідчує майнову участь її власника у капіталі акціонерного товариства. Власники акції стають пайовиками акціонерного товариства, його співвласниками, тому вони не можуть вимагати від товариства повернення вкладених коштів. Проте вони можуть продати акції, але у цьому випадку втрачають право співвласника.

**Облігація** – це свідоцтво про надання позики, яке дає право на одержання, як правило, щорічного доходу у вигляді відсотків. Привабливість облігації для власників полягає в одержанні фіксованого доходу.

**Державні облігації** – це свідоцтва про надання їх власниками позики державі в особі уряду та місцевих органів управління. Випуск облігацій здійснюється державою з метою мобілізації грошового капіталу для фінансування державних витрат, якщо бракує бюджетних коштів. Держава гарантує викуп державних облігацій, тому вони вважаються першокласними цінними паперами з високими ринковим та кредитним рейтингом.

**Банківський вексель** – це дружній (бронзовий) вексель, який не має товарного покриття, та фінансовий вексель, який купується банками.

**Інвестиційний сертифікат** – накопичення на рахунках в банках для цільового інвестування безпосередньо в підприємство чи компанію, або через реальні цінні папери (акції та облігації).

- 💧 **Корпоративна облигація** – це свідоцтво про надання їх власниками довгострокової позики корпорації, фірмі, підприємству, тобто це облигації емітовані юридичними особами.
- 💧 **Заставна облигація** – це документ, що підтверджує згоду корпорації заставити під свій борг землю, споруду та інше майно, яке їй належить і дає право кредитору на володіння заставленими активами у разі несплати боргу.
- 💧 **Конвертована облигація** – це похідний цінний папір з трьома варіантами конвертованості: 1) облигація може бути обмінена на акцію, 2) облигація обмінюється з додатковою платою, 3) утримувач не може продати право на отримання акцій за певну ціну окремо від облигації.
- 💧 **Фінансовий ф'ючерс** – це стандартний строковий контракт, який заключається між емітентом (продавцем) та покупцем (інвестором) в цілях купівлі та продажу в майбутньому цінних паперів або фінансових інструментів по зафіксованій раніше ціні.
- 💧 **Варант** – цінний папір, який дає утримувачу право на купівлю реальних цінних паперів. В багатьох випадках варанти випускаються разом з облигаціями з метою привернення до них як індивідуальних, так і колективних інвесторів.



# 4. первинний та вторинний ринок цінних паперів

Ринок цінних паперів можна розмежувати на первинний і вторинний, біржовий і позабіржовий. Первинний ринок – це ринок перших і повторних емісій цінних паперів, на якому здійснюється їх початкове розміщення серед інвесторів. Тобто рамки первинного ринку фактично обмежуються найпершим актом купівлі-продажу того чи іншого цінного паперу. На цій стадії емітент передає майнові права на свою власність (чи частину власності) іншим особам, одержуючи натомість грошові кошти для інвестицій. Як правило, більшість цінних паперів (отже, і майнові права, що в них виражені) згодом переходить від одного власника до іншого – відбувається наступна їхня купівля-продаж, інші операції, що залежать і в свою чергу впливають на кон'юнктуру ринку. Іншими словами, цінні папери надходять в обіг. Обіг цінних паперів – це прерогатива вторинного ринку. Одне із найважливіших завдань первинного ринку полягає у тому, щоб звести до мінімуму ризик інвестора. На це спрямовані державні законодавчі і нормативні акти, що регулюють діяльність ринку, вимоги щодо опублікування інформації про емітента, підготовки проспекту емісії, реєстрації цінних паперів та відповідних даних у фінансових органах тощо. Головною метою вторинного ринку є забезпечення ліквідності цінних паперів, тобто створення умов для найширшої торгівлі ними. Це в свою чергу надає можливості власникові цінних паперів реалізувати їх у найкоротший строк при незначних варіаціях курсів та невисоких витратах на реалізацію. З початку 2007 року фондовий ринок України, що відноситься по класифікації міжнародного агентства S&P до так званих прикордонних ринків (frontier markets), продемонстрував приголомшуючі темпи зростання (42%), виявившись по даному показнику на провідних позиціях в світі. За наступні кілька років ситуація, звісно трохи погіршилась. Але це й не дивно – надто нестійка політична, економічна ситуація в країні, світова економічна криза не могли не позначитись на Україні. Але все ж таки міжнародні експерти вбачають в Україні значні перспективи. Як головні причини, що дозволяють сподіватися на зростання фондового ринку України, аналітики називають потенційно високі темпи економічного зростання і недооцінювання місцевих компаній в порівнянні з світовими, та і російськими, аналогами.



На сьогодні ринок цінних паперів в Україні розвивається з кожним днем і розширює сферу своїх інвестиційних можливостей. Вирішальним чинником для такого швидкого розвитку стала катастрофічна нестача грошової маси. А саме однією з основних функцій ринку цінних паперів є залучення додаткового оборотного капіталу шляхом емісії забезпечених цінних паперів – акцій, облігацій, векселів, депозитарних розписок тощо. На даний час фондовому ринку властива активність на високому рівні, що перш за все пояснюється пропозиціями Фонду державного майна України з продажу державних пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, які займають монопольне становище на загальнодержавному ринку відповідних товарів України, а також тих, що мають стратегічне значення для економіки України. Ринок цінних паперів набирає оберти з виходом на нього акцій промислових підприємств. Інвестиції в цінні папери приватизованих підприємств використовуються для участі у діяльності підприємств з наступним можливим отриманням довготермінового прибутку від зростання курсової вартості. Що стосується виходу на світові ринки цінних паперів українських компаній, то тут знову ж таки постають питання законодавчого характеру. Проте є і інші. Серед них один з найголовніших – конкурентоздатність наших цінних паперів. Звичайно, що на Заході будуть цікавитися тільки акціями високорентабельних і перспективних компаній. У нас же таких поки що дуже мало. Важливу роль у законодавчому регулюванні національного ринку цінних паперів відіграють міжнародні правові акти – договори, конвенції, угоди, укладені міжнародними організаціями та фінансовими інститутами у сфері розвитку, функціонування та регулювання ринку цінних паперів. Участь України в укладанні таких актів сприяє дальшій інтеграції нашої держави в міжнародні ринки капіталу. На Україні спостерігається швидше західна модель розвитку: йде постійна конкуренція політичних сил, при цьому про європейська спрямованість зовнішньої політики явно підтримується всіма найбільшими партіями (партії швидше різняться в оцінці пріоритетності відносин з Росією). За рахунок розмірів, темпів зростання економіки, політичної ролі, що росте, країні забезпечений інтерес з боку стратегічних інвесторів. Аналітики відзначають, що на фоні швидкого зростання вартості енергії і робочої сили в українській економіці відбувається серйозна перебудова, модернізація і підвищення ефективності підприємств.