

ФАКУЛЬТЕТ ЕКОНОМІКИ ТРАНСПОРТУ
Кафедра управління державними і корпоративними фінансами

К.А. Карачарова

ФІНАНСИ

Конспект лекцій

Частина 2

Харків – 2015
Карачарова К.А. Фінанси: Конспект лекцій. – Харків:

УкрДАЗТ, 2015. – Ч. 2. – 86 с.

Конспект лекцій призначений для студентів академії економічних спеціальностей всіх форм навчання за напрямом підготовки 6.030508 «Фінанси і кредит». Навчальний матеріал складено з урахуванням вимог кредитно-модульної системи, відповідає складу робочої програми дисципліни «Фінанси». Метою вивчення дисципліни «Фінанси» є розширення та поглиблення якісних і кількісних особливостей економічних процесів.

Матеріал конспекту може бути використаний при вивченні теоретичних основ функціонування місцевих і державних цільових фондів, фінансового ринку і при виконанні відповідних практичних робіт.

До конспекту включені такі теми: місцеві фонди; державні цільові фонди; державний кредит і державний борг; страхування і страховий ринок; фінансовий ринок; міжнародні фінанси.

Дана методична розробка містить графічні зображення різних структур, які дозволять забезпечити більш ефективне опрацювання студентами навчального матеріалу з дисципліни у процесі самостійної роботи.

У процесі роботи над даною методичною розробкою студенти повинні узагальнювати, поглиблювати та закріплювати знання за допомогою додаткового самостійного опрацювання навчальної та спеціальної наукової літератури.

Іл. 23, бібліогр.: 5 назв.

Конспект лекцій розглянуто і рекомендовано до друку на засіданні кафедри фінансів 8 квітня 2014 р., протокол №10.

Рецензент

доц. О.О. Коковіхіна

К.А. Карачарова

ФІНАНСИ

Конспект лекцій

Частина 2

Відповідальний за випуск Карачарова К.А.

Редактор Ібрагімова Н.В.

Підписано до друку 15.05.14 р.

Формат паперу 60x84 1/16. Папір писальний.

Умовн.-друк.арк. 5,0. Тираж 50. Замовлення №

Видавець та виготовлювач Українська державна академія залізничного транспорту,

61050, Харків-50, майдан Фейербаха, 7.

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 2874 від 12.06.2007 р.

Зміст

1 Місцеві фінанси.....	4
2 Державні цільові фонди.....	17
3 Державний кредит і державний борг.....	21
4 Страхування і страховий ринок.....	40
5 Фінансовий ринок.....	55
6 Міжнародні фінанси.....	75
Список літератури.....	86

1 Місцеві фінанси

Функціонування місцевих фінансів пов'язане із забезпеченням необхідними фінансовими ресурсами місцевих Рад та органів місцевого самоврядування.

Метою фінансової діяльності місцевих органів влади є задоволення суспільних інтересів і потреб і сприяння соціально-економічному розвитку регіону. Наявність завдань і функцій, що покладаються на місцеві органи влади, є об'єктивною причиною необхідності фінансів для цих органів влади. Якщо причиною функціонування фінансів взагалі є поява держави і товарно-грошових відносин, то причиною виникнення місцевих фінансів є наявність територіальних колективів, відокремлення функцій і завдань, які покладаються на їхні органи влади.

Формування місцевих органів влади та їхніх фінансів у різних країнах відбувалося наприкінці XVIII — на початку XIX ст. Наукове визначення місцевих фінансів як сукупності теоретичних положень і певної суми знань і вмінь остаточно сформувався наприкінці XIX ст. У сучасних правових державах світу місцеві органи влади входять до загальної системи державного управління, їх компетенція визначається центральною владою. Простежується також тенденція щодо зростання державних функцій, які передаються в компетенцію місцевих органів влади. У 1985 р. було підписано Європейську Хартію про місцеве самоврядування, яка заклала загальноєвропейські принципи організації місцевого самоврядування. У листопаді 1996 р. до Європейської Хартії про місцеве самоврядування приєдналася й Україна. Нині найдискусійнішим є питання щодо визначення повноважень місцевих органів самоврядування. У зв'язку з цим зазначимо: завдання та функції місцевих органів влади можуть бути поділені на дві основні групи:

- завдання та функції, які взагалі передано місцевим органам влади в межах місцевих інтересів, і вони є їхньою невід'ємною власною компетенцією;

- завдання та функції, доручені місцевим органам влади центральною владою, або так звані делеговані повноваження.

За своєю економічною сутністю місцеві фінанси — це система формування, розподілу і використання фінансових

ресурсів для забезпечення місцевими органами влади покладених на них функцій і завдань, як власних, так і делегованих.

Фінанси місцевих органів влади як система включають кілька основних взаємопов'язаних структурних елементів. Це видатки, доходи, способи формування доходів, інститути системи, суб'єкти й об'єкти системи та відносини між суб'єктами системи, системою та іншими ланками фінансової системи держави.

Головним елементом місцевих фінансів є видатки, оскільки вони відображають функції та завдання, що покладаються на місцеву владу. Видатки місцевих органів влади залежно від їхніх завдань у більшості країн поділяються на кілька функціональних видів. Передусім законодавство вирізняє так звані обов'язкові видатки. Це видатки, спрямовані на виконання обов'язкових завдань, які покладаються на всі органи місцевої влади з метою забезпечення певних стандартів послуг у масштабах всієї країни. До обов'язкових видатків належать також видатки місцевих органів влади, пов'язані з їхніми борговими зобов'язаннями за кредитами та позиками. У структурі видатків місцевих органів влади виокремлюються також видатки для реалізації делегованих центральною владою завдань.

Крім функціонального поділу, є поділ видатків відповідно до їх економічного призначення. У зв'язку з цим законодавство більшості країн вирізняє дві великі групи видатків. Це так звані поточні, або адміністративні, видатки і капітальні, або інвестиційні, видатки.

Доходи місцевих органів влади можуть бути класифіковані за їхніми джерелами та за економічною природою.

За джерелами доходи місцевих органів влади поділяються:

- на податкові доходи;
- неподаткові доходи (платежі, доходи від майна, що належить місцевій владі, і від господарської діяльності підприємств комунальної форми власності, залучені місцевими органами влади на ринку позичкового капіталу);
- доходи за рахунок кредитів і позик;
- трансферти від центральної влади та органів влади вищого територіального рівня.

Структура доходів за їхніми джерелами в кожній країні має свої особливості. В Україні відбувається процес становлення

доходів місцевих органів влади за їхніми джерелами, типовий для більшості європейських країн. За економічною природою доходи місцевих органів влади поділяються на власні доходи і доходи, передані місцевій владі. **Власні доходи** — це доходи, що мобілізуються місцевою владою самостійно на основі власних рішень і за рахунок джерел, визначених місцевим органом влади. До власних доходів належать місцеві податки і збори, доходи від майна, що належить місцевій владі, і від господарської діяльності комунальних підприємств, комунальні платежі, а також доходи за рахунок комунальних кредитів і позик.

До **переданих доходів** належать доходи, що передаються місцевій владі центральною владою або органами влади вищого територіального рівня.

Фінансові ресурси місцевих органів влади формуються як у фондovій, так і нефондовій формах. Головними фінансовими фондами місцевих органів влади є: місцеві бюджети, резервні, позабюджетні, валютні та цільові фонди, фонди грошових ресурсів комунальних підприємств та ін. Ресурси, що залучаються місцевими органами влади у вигляді банківських кредитів, від розміщення місцевих позик і деякі інші, як правило, перебувають у нефондовій формі.

Важливою з погляду методології є структуризація місцевих фінансових ресурсів, що дає змогу не лише показати сукупність фінансових відносин, що характеризують економічну сутність місцевих фінансів, а й виявити характер взаємозв'язків між елементами системи. Це, у свою чергу, дає можливість зробити і кількісний, і якісний аналіз місцевих фінансових ресурсів. З огляду на демократичні процеси, які відбуваються в Україні, дедалі більшу роль у задоволенні соціальних інтересів і потреб відіграють фінансові ресурси комунальних підприємств, комунальних банків та інших фінансово-кредитних установ, фінансові ресурси підприємств різних форм власності, що використовуються ними на фінансування соціально-культурних і житлово-комунальних об'єктів.

Задоволенню соціальних інтересів і потреб сприяють також фінансові ресурси громадських організацій і установ: спортивних товариств, партій, профспілок, добродійних фондів тощо.

Наприклад, останнім часом в Україні починають діяти не лише всеукраїнські, а й регіональні добродійні фонди тощо.

Місцеві бюджети — це балансові розрахунки доходів і витрат, які мобілізуються і витрачаються на відповідній території. Разом з тим місцеві бюджети слід розглядати як важливу фінансову категорію, основу якої становить система фінансових відносин:

- відносини між місцевими бюджетами і господарськими структурами, що функціонують на даній території;
- відносини між бюджетами і населенням даної території, що складаються при мобілізації і витраті коштів місцевих бюджетів;
- відносини між місцевими бюджетами різних рівнів з перерозподілу фінансових ресурсів;
- відносини між місцевими бюджетами і Державним бюджетом.

Сьогодні ведуться значні наукові і практичні дискусії навколо питань зміцнення фінансової незалежності місцевих бюджетів, наукового обґрунтування концепції розмежування доходів і витрат різних ланок бюджетної системи, взаємовідносин між місцевими бюджетами і Державним бюджетом. Усі ці питання тією чи іншою мірою знайшли своє відображення в Бюджетному кодексі. Проте реформування бюджетної системи залежить від того, який рівень самостійності і незалежності буде надано місцевим Радам. Самостійність місцевих Рад повинна мати у своїй основі законодавчо закріплений розмір доходів, що надходять до місцевих бюджетів залежно від обсягу створюваних і використовуваних фінансових ресурсів на певній території.

Доходи місцевих бюджетів формуються за рахунок місцевих податків і зборів, неподаткових доходів, надходжень із бюджетів вищого рівня. Співвідношення між цими джерелами залежить від функцій, що покладені на регіональні органи управління, від потенційних можливостей отримання ними місцевих податків, а також від можливостей вищих органів влади надавати фінансову підтримку територіям.

Однією з головних цілей державної регіональної фінансової політики щодо зближення рівнів соціально-економічного

розвитку територій є подолання вертикальних і горизонтальних дисбалансів і фінансове вирівнювання.

Під вертикальними фіскальними дисбалансами розуміють невідповідність між обсягами фінансових ресурсів того чи іншого рівня влади, регіонального або місцевого, і обсягами завдань та обов'язків, які на нього покладаються в процесі розподілу компетенцій між центральною, регіональною і місцевою владами. Вертикальний фіскальний дисбаланс означає недостатність фінансових ресурсів і певного рівня влади для забезпечення громадських і державних послуг у межах його завдань.

Зарубіжна практика свідчить: вертикальні фіскальні дисбаланси можна усунути кількома способами. Центральна влада або влада вищого територіального рівня може взяти частину обов'язків із надання державних і громадських послуг і цим зменшити коло обов'язків того рівня влади, де виник вертикальний фіскальний дисбаланс.

Інший шлях — це запровадження владою того територіального рівня, де виник вертикальний фіскальний дисбаланс додаткових податків. Ще один шлях — передавання центральною владою частини своїх податків територіальному рівню влади, що має такий дисбаланс.

Вертикальних фіскальних дисбалансів можна позбутися і за рахунок надання центральною владою грантів, субсидій та інших трансфертів.

Конкретний вибір шляху усунення вертикальних фіскальних дисбалансів визначається політикою фінансового вирівнювання, яка здійснюється в тій чи іншій країні.

На відміну від вертикальних фіскальних дисбалансів горизонтальні фіскальні дисбаланси пов'язані з різними фінансовими можливостями органів влади одного територіального рівня. **Горизонтальний фіскальний дисбаланс** — це невідповідність між обсягами фінансових ресурсів однієї або кількох територіальних одиниць одного рівня й обсягами завдань, котрі на них покладаються і забезпечуються іншими територіальними одиницями цього рівня. Горизонтальний фіскальний дисбаланс виникає тоді, коли одна або кілька територій того самого рівня не мають достатніх фінансових ресурсів для надання державних і громадських

послуг в обсягах, що надаються іншими територіями відповідно до певних стандартів. Горизонтальні фіскальні дисбаланси виникають тому, що є так звані бідні й багаті території.

Ці дисбаланси можуть виникати й тому, що деякі території мають більші потреби, ніж інші. Наприклад, у структурі населення окремих територій може бути більшою частка дітей шкільного віку, а це зумовлює додаткову потребу в школах, або більшою частка пенсіонерів, що викликає додаткові видатки на соціальні потреби. Ще однією причиною горизонтальних дисбалансів може бути вища вартість державних і громадських послуг у межах одних територій порівняно з іншими.

Фінансове вирівнювання — це процес усунення вертикальних і горизонтальних дисбалансів. У процесі фінансового вирівнювання здійснюються заходи щодо перерозподілу фінансових ресурсів як між ланками системи бюджетів по вертикалі, так і між «бідними» й «багатими» територіями — по горизонталі. Мета фінансового вирівнювання — перерозподіл фінансових ресурсів на користь тих владних рівнів, котрі мають вертикальні й горизонтальні фіскальні дисбаланси з метою їх усунення.

Проблеми фінансового вирівнювання в усіх зарубіжних країнах викликають гострі політичні дискусії. І це зрозуміло, адже йдеться про те, що одні території мають бути фінансовими донорами інших. Практика зарубіжних країн засвідчує: території з потужнішою податковою базою обстоюють свої права та переваги у формуванні дохідної частини своїх бюджетів. І навпаки, «бідні» території апелюють до центральної влади з вимогами збільшення обсягів фінансової допомоги. Ось чому майже в усіх розвинутих зарубіжних країнах встановлено чіткі законодавчі норми фінансового вирівнювання й обов'язки «багатих» територій з надання частини своїх ресурсів для цих потреб. В Україні історично склалися значні горизонтальні фіскальні дисбаланси.

По-перше, це нерівномірність територіального розміщення продуктивних сил, яка зумовлює диференціацію податкової бази регіонів і територій України. Причому, як переконує досвід, диференціація податкової бази зростає. Зміщуються центри її розміщення. Зменшується роль традиційних індустріальних

областей і зростає значення столиці держави. Ще більше занепадає податкова база аграрних регіонів України.

По-друге, це значна диференціація обсягів витрат у сфері надання державних і громадських послуг і цін на ці послуги. З урахуванням екологічної забрудненості вищі витрати на ці послуги мають східні регіони України та регіони зони Чорнобильської катастрофи. Зростає ціна таких послуг у столиці держави та в інших великих міських агломераціях.

По-третє, гарантовані Конституцією України соціально-економічні права громадян України зумовлюють проведення центральною владою ефективних заходів щодо забезпечення єдиних стандартів державних і громадських послуг на всій території держави. Сьогодні такі стандарти не розроблено і вони не забезпечуються. Унаслідок цього сформувався і поглиблюється розрив у рівнях життя в окремих регіонах України, у міській і сільській місцевостях.

По-четверте, це потреби передавання центральною владою на місцевий рівень значної частини видатків, не властивих для її конституційних функцій. Такі видатки ефективніше здійснюватимуться на місцевому рівні. Це стосується видатків із фінансування освіти, культури, охорони здоров'я, фізкультури і спорту.

По-п'яте, це так звані зовнішні ефекти соціальних виплат, коли послугами, які фінансуються з бюджету однієї адміністративно-територіальної одиниці, користуються і жителі інших територіальних одиниць, але їхні владні органи при цьому не зазнають ніяких витрат.

Із метою практичної реалізації політики фінансового вирівнювання внесені зміни до механізму формування місцевих бюджетів.

Оскільки не всі місцеві бюджети самодостатні, тобто спроможні самостійно фінансувати делеговані їм державою повноваження, наприклад забезпечити встановлені стандарти медичних чи освітніх послуг, Бюджетним кодексом України встановлюється система трансфертів із держбюджету місцевим бюджетам, які визначаються на основі математично-розрахункової формули. Ця формула враховує основні відмінності між місцевостями в їхній бюджетній спроможності.

Тому розрахунок трансфертів стає процесом, не залежним від особистих інтересів чи уподобань. Отже, два міста в різних областях, що мають однакові показники, отримуватимуть однакові суми трансфертів. Нарешті, дуже важливо те, що отримані трансферти місцеві бюджети можуть використовувати на реалізацію делегованих повноважень так, як вважають за потрібне (скажімо, більше коштів певного бюджетного року можуть спрямувати на освіту, а не на охорону здоров'я, і навпаки).

Автономна фінансова політика місцевих органів влади проявляється й у тому, що вони можуть на свій розсуд у разі потреби використовувати й кошти з двох умовних кошків доходів (на власні та делеговані повноваження), не прив'язуючи певні видатки до чітко визначеного кошика.

Перехід Міністерства фінансів України на пряме спілкування із 682 місцевими бюджетами потребує точного і зваженого розрахунку доходів місцевих бюджетів. Перелік доходів, які закріплюються за місцевими бюджетами для виконання власних повноважень, включає більше 15 найменувань. Найвагомими в цьому кошику є місцеві податки і збори, плата за землю, податок за власників транспортних засобів, податок на промисел, фіксований сільськогосподарський податок, власні надходження бюджетних установ, що утримуються за рахунок коштів відповідного бюджету, та інші надходження.

Для фінансування делегованих повноважень використовуються спеціальні податки і збори. До складу відповідного кошика доходів включено прибутковий податок із громадян, плату за ліцензії та сертифікати, що видаються місцевими органами влади (у тому числі ліцензії на право роздрібної торгівлі горілчаними і тютюновими виробами), плату за торговий патент і державну реєстрацію суб'єктів підприємницької діяльності; надходження від адміністративних штрафів, а також штрафів і санкцій за порушення податкового законодавства тощо.

Значною мірою фінансування делегованих повноважень здійснюється за рахунок трансфертів із державного бюджету. Важливу роль відіграє і прибутковий податок із громадян, що цілком відповідає найкращим зразкам досвіду європейських

держав, наприклад скандинавських країн, де прибутковий податок із громадян становить значну частку у їхніх місцевих бюджетах.

Податки є головним джерелом місцевих бюджетів. У свою чергу, всі податки, що надходять до місцевих бюджетів, поділяють на дві групи: місцеві податки і надходження з бюджетів вищого рівня.

Місцеві податки і збори — обов'язкові платежі, що встановлюються сільськими, селищними, міськими радами згідно з законодавством, справляються в межах відповідних адміністративно-територіальних одиниць і зараховуються до їхніх бюджетів.

Видатки місцевих бюджетів залежать від бюджетної політики, яка проводиться державою, від децентралізації управління соціальною сферою. Все це є вирішальним фактором, що впливає на обсяг фінансових ресурсів, які проходять по каналах регіональних бюджетів, на їх частку в загальнодержавних бюджетних видатках.

В Україні розмежування видів видатків між місцевими бюджетами здійснюється на основі принципу субсидіарності з урахуванням критеріїв повноти надання послуги та наближення її до безпосереднього споживача. Відповідно до цих критеріїв види видатків поділяються на такі групи:

- перша група — видатки на фінансування бюджетних установ і заходів, які забезпечують необхідне першочергове надання соціальних послуг, гарантованих державою, і які розташовані найближче до споживачів. Здійснюються з бюджетів сіл, селищ, міст і їх об'єднань;

- друга група — видатки на фінансування бюджетних установ і заходів, які забезпечують надання основних соціальних послуг, гарантованих державою для всіх громадян України. Здійснюються з бюджетів міст республіканського значення Автономної Республіки Крим і міст обласного значення, а також районних бюджетів;

- третя група — видатки на фінансування бюджетних установ і заходів, які забезпечують гарантовані державою соціальні послуги для окремих категорій громадян, або фінансування програм, потреба в яких існує в усіх регіонах України.

Здійснюються ці видатки з бюджету Автономної Республіки Крим та обласних бюджетів. З бюджетів міст Києва та Севастополя здійснюються видатки усіх трьох груп.

Закономірним для всіх розвинутих зарубіжних країн є поділ місцевих бюджетів на два самостійні функціональні види місцевих бюджетів. Це місцеві поточні, або адміністративні, бюджети і місцеві бюджети розвитку, або інвестиційні бюджети. Кожен із цих бюджетів має власні видатки і власні доходи. Видатки місцевого поточного бюджету спрямовуються на поточні потреби, на забезпечення утримання соціально-культурної сфери, на адміністративні витрати, на соціальний захист, на виконання делегованих повноважень, на сплату видатків з боргу місцевої влади. Доходи місцевого поточного бюджету формуються за рахунок місцевих податків і зборів, платежів, загальних субсидій, що надаються державною владою, і деяких інших доходів.

Видатки бюджету розвитку, або бюджету інвестицій, спрямовуються на розвиток соціальної інфраструктури, на капітальні вкладення, на придбання устаткування та обладнання, на інші інвестиційні програми, на сплату основної частини боргу місцевих органів влади.

Доходи бюджету розвитку формуються за рахунок банківських кредитів, муніципальних (комунальних) позик, інвестиційних субсидій, що надаються державною владою, і за рахунок інших джерел.

Законодавство більшості зарубіжних країн забороняє використання доходів бюджетів розвитку на видатки поточних бюджетів.

У законодавстві багатьох зарубіжних країн є також поняття **додатковий бюджет і приєднані бюджети**. У Франції, наприклад, додатковий бюджет уточнює основний бюджет, що дає можливість не вносити змін до основного бюджету. Приєднані бюджети відображають фінансові операції окремих місцевих громадських служб (водопостачання, благоустрою та ін.), що мають фінансову самостійність, надають платні послуги, але не користуються правом юридичної особи. Складання приєданого бюджету дає змогу спрямувати доходи відповідної служби на її фінансування.

В Україні також запроваджено норму, за якою місцевий бюджет поділяється на поточний і бюджет розвитку. **Поточні видатки** — це видатки на фінансування мережі підприємств, установ, організацій та органів, яка діє на початок бюджетного року, а також фінансування заходів із соціального захисту населення тощо.

Видатки розвитку — це видатки на фінансування інвестиційної та інноваційної діяльності. Згідно з Бюджетним кодексом України до витрат бюджету розвитку місцевих бюджетів належать:

- ◆ погашення основної суми боргу;
- ◆ капітальні вкладення;
- ◆ внески органів влади Автономної Республіки Крим та органів місцевого самоврядування у статутні фонди суб'єктів підприємницької діяльності.

Доходи бюджету розвитку формуються за рахунок надходження коштів від відчуження майна, яке перебуває в комунальній власності, в тому числі від продажу земельних ділянок несільськогосподарського призначення; надходження дивідендів, нарахованих на акції (частки, паї) господарських товариств, що є у власності відповідної територіальної громади; субвенції з інших бюджетів на виконання інвестиційних проектів тощо.

Стан формування і використання місцевих бюджетів істотно залежить від вирішення проблем збалансованості бюджетів, котрі є наслідком невирішених питань у сфері фіскального федералізму. У цьому напрямі Бюджетним кодексом України передбачено удосконалення системи збалансованості місцевих бюджетів, що включає дві складові.

Перша стосується збалансування доходів, що передбачає розподіл надлишкових доходів бюджетів територій з вищою за середню податкозабезпеченістю між територіями з нижчою за середню податкозабезпеченістю. Причому трансфертні платежі надаються територіям із чітко визначеними напрямками їх витрачання, що забезпечуватиме цільове використання коштів.

Друга складова збалансування бюджетів стосується видаткової частини. Дуже важливим у процесі збалансування видатків місцевих бюджетів є врахування структурних видатків

територій. Наприклад, якщо на певній території проживає велика кількість людей похилого віку або інвалідів, котрим необхідно надавати додаткову допомогу, то в таких випадках при визначенні сум офіційних трансфертів враховуються виплати населенню такої категорії. Крім того, у великих містах соціальні видатки також більші. Проте на територіях сільської місцевості виникає проблема більших видатків, пов'язаних із транспортуванням. Велике значення при розрахунках структурних видатків мають і видатки, пов'язані з кліматичними умовами території, історією її розвитку, її статусом тощо. Все це береться до уваги при збалансуванні видатків бюджетів.

Найголовнішою характеристикою повинна стати абсолютна прозорість системи збалансування, тобто кожна людина при бажанні буде в змозі перевірити напрями витрачання коштів, що вилучалися з доходів бюджету з метою перерозподілу.

Важливою складовою бюджетної політики має стати впорядкування взаємовідносин між місцевими бюджетами. Йдеться передусім про чітке розмежування повноважень між місцевими органами виконавчої влади, обласними та районними органами місцевого самоврядування територіальних громад щодо формування бюджетів. Потрібно стимулювати солідарне фінансування спільної власності територіальних громад.

Структурно-логічні схеми до теми «Місцеві фінанси» наведені на рисунках 1.1 та 1.2.

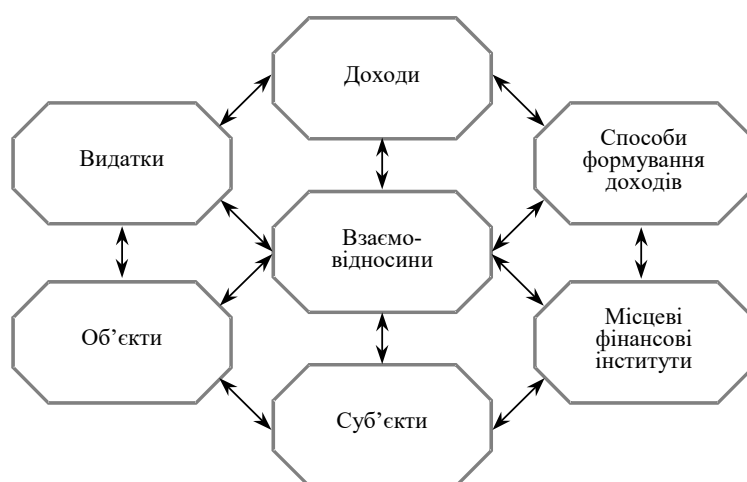


Рисунок 1.1 – Взаємозв'язок у системі місцевих фінансів

Видатки	Взаємовідносини	Доходи
поточні	між суб'єктами системи	власні
розвитку	між місцевими фінансами та іншими ланками фінансової системи держави	закріплені
на фінансування власних повноважень		передані
обов'язкові		податкові
факультативні		неподаткові
на фінансування делегованих повноважень		
	Об'єкти	
	фінансові ресурси у фондовій формі	
	фінансові ресурси у нефондових формах	
Способи формування доходів	Суб'єкти	Місцеві фінансові інститути
місцеві податки і збори	територіальні громадяни	громадські послуги
частки загальнодержавних податків	міські, селищні, сільські ради, бюджети	самостійні місцеві бюджети
комунальні платежі	голови міст, селищ та сіл	комунальна форма власності
доходи від майна та землі, що належать місцевій владі	адміністрації	позабюджетні валютні, цільові фонди
доходи комунальних підприємств	Рада Міністрів АРК	місцеві податки і збори
кредити	Верховна Рада АРК	комунальний кредит
комунальні позики	Міністерство фінансів України	фінанси комунальних підприємств
трансферти	Верховна Рада України	комунальні платежі

Рисунок 1.2 – Структура місцевих фінансів

2 Державні цільові фонди

Фонди фінансових ресурсів цільового призначення є самостійною ланкою фінансової системи і входять до складу державних фінансів. Основним централізованим фондом грошових коштів держави є бюджет. Кошти бюджету знеособлені і забезпечують реалізацію функцій держави. Разом з тим у держави можуть бути певні потреби, які мають особливе значення і потребують гарантованого фінансового забезпечення. До таких потреб належать: надання певних соціальних гарантій населенню в разі досягнення непрацездатного віку, втрати працездатності, годувальника, роботи, настання інших непередбачуваних подій. Це і є причиною формування фондів цільового призначення.

Державні цільові фонди — це форма перерозподілу і використання фінансових ресурсів, що залучаються державою для фінансування деяких суспільних потреб.

За допомогою цільових державних фондів можливо:

- впливати на процес виробництва через фінансування, субсидування і кредитування підприємств;
- забезпечувати природоохоронні заходи, фінансуючи їх за рахунок спеціально визначених джерел і штрафів за забруднення навколишнього середовища;
- надавати соціальні послуги населенню через виплату пенсій, соціальну допомогу, субсидування соціальної інфраструктури в цілому.

Залежно від цільового призначення державні фонди поділяються на економічні і соціальні, а відповідно до рівня управління — на державні і регіональні.

Цільові фонди можуть бути постійними і тимчасовими. Створення постійних фондів пов'язане з виділенням окремих функцій держави. Зокрема в реалізації соціальної функції особлива увага приділяється соціальному страхуванню. У процесі створення системи самостійних соціальних фондів ставилося завдання «розвантажити» бюджет від значної частки соціальних видатків і забезпечити їх автономне гарантоване фінансування. Тимчасові фонди формуються з метою прискореного вирішення актуальних проблем і припиняють своє функціонування після виконання покладених на них

завдань. Для втілення певних економічних програм можуть створюватися позабюджетні фонди як у межах держави, так і на міжнародному рівні. Так, країни Євросоюзу створюють фонди надання допомоги країнам Східної Європи.

Джерела формування цільових державних фондів визначаються характером і масштабістю завдань, для реалізації яких вони створені. На їх величину впливає економічний і фінансовий стан держави на тому чи іншому етапі розвитку. Отже, джерела формування коштів державних цільових фондів можуть мати як відносно стабільний, так і тимчасовий характер.

Напрями використання коштів залежать від призначення фондів, конкретних економічних умов і змісту розроблених програм, що реалізуються. Деякі державні цільові фонди можуть бути інвесторами і учасниками фінансового ринку у зв'язку з тим, що, по-перше, нерідко використання грошових коштів не збігається в часі з їх надходженням, а по-друге, доходи від інвестицій є додатковим джерелом фінансування витрат відповідного фонду.

Правом створення цільових фондів наділені як органи центральної, так і місцевої влади. На регіональному рівні формуються свої цільові фонди за рахунок місцевих джерел. Загальнодержавні цільові фонди мають свої територіальні відділення і передають частину коштів у розпорядження територіальних владних структур.

Цільові державні фонди, як правило, перебувають у розпорядженні державних органів влади, але оперативне управління здійснюється спеціально створеним адміністративним апаратом. Управлінські структури мають відповідні права й обов'язки щодо використання фондів, визначені законом.

Загалом принципи організації централізованих фондів фінансових ресурсів можна сформулювати так:

- відрахування до фондів централізовано визначаються державою відповідними законами і є власністю держави;
- відрахування до фондів є обов'язковими платежами й можуть стягуватися примусово;
- витрати з фондів здійснюються лише на певні потреби, які передбачені законом.

У різні роки до складу фондів цільового призначення належали фонд ліквідації наслідків Чорнобильської катастрофи та соціального захисту населення, фонд розвитку паливно-енергетичного комплексу, фонд конверсії, фонд охорони праці, державний інноваційний фонд та ін. Основну групу серед цільових фондів становлять фонди державного соціального страхування.

Соціальне страхування — це самостійна галузь страхування, що охоплює сукупність відносин з приводу формування і використання колективних страхових фондів, призначених для виплати відшкодування за постійної чи тимчасової втрати працездатності або місця роботи.

У системі державного соціального страхування роль страховика виконує держава, яка бере на себе зобов'язання щодо створення колективних страхових фондів і виплати страхового відшкодування. На ринку страхових послуг можуть функціонувати також недержавні компанії соціального страхування, які доповнюють і розширюють спектр страхових послуг. Страхувальниками є підприємства й організації, громадяни, держава, а застрахованими — працівники підприємств і організацій, а з деяких виплат і непрацюючі громадяни.

Функції між цільовими фондами державного соціального страхування чітко розмежовані. **Пенсійний фонд** відображає страхування на випадок постійної втрати працездатності. Формою страхового відшкодування є пенсії. Пенсійний фонд функціонує як самостійна фінансова структура, його кошти не входять до державного бюджету і не можуть бути використані на інші цілі, крім виплати пенсій і допомоги.

Бюджет цього фонду формується передусім за рахунок коштів, що вносять роботодавці. Підприємства, установи та організації незалежно від форм власності та господарювання, особи, які наймають для роботи громадян за угодами, а також ті, що ведуть підприємницьку діяльність, засновану на особистій власності фізичної особи та виключно її праці, релігійні громади сплачують страхові внески до Пенсійного фонду в розмірах, установлених чинним законодавством. Відрахування до Пенсійного фонду відносять на собівартість продукції, а в

бюджетних установах це передбачено окремою статтею кошторису — на утримання установи. Крім того, до надходжень фонду належать обов'язкові страхові внески громадян, які працюють, у розмірі 1—5 % нарахованої заробітної плати, а також кошти державного бюджету на виплату окремих видів пенсій і допомоги, добровільні внески та пожертвування підприємств, організацій, населення, інші надходження.

Пенсійний фонд України має право вести комерційну діяльність і отримувати доходи від розміщення тимчасово вільних коштів фонду. Зокрема Пенсійний фонд має право:

- вкладати кошти в коротко- та довгострокові кредити, цінні папери державних органів, акціонерних товариств, фондових і товарних бірж, до комерційних банків;

- створювати підприємства, брати участь у комерційних структурах (банки, страхові компанії, торгові дома, спільні підприємства, акціонерні товариства тощо);

- проводити грошово-речові лотереї, благодійні вечори, рекламно-інформаційні заходи (благодійні теле- та радіопрограми, спеціальні випуски в періодичній пресі).

Кошти Пенсійного фонду України використовуються на фінансування таких заходів:

- ◆ виплата пенсій за віком (у тому числі працюючим пенсіонерам), за інвалідністю, у разі втрати годувальника, за вислугу років, соціальних та інших пенсій, установлених законодавством України;

- ◆ виплата допомоги з догляду за дитиною і щомісячної допомоги на кожну дитину до досягнення нею віку, встановленого чинним законодавством;

- ◆ підвищення пенсій у зв'язку зі зміною індексу споживчих цін і зростанням заробітної плати;

- ◆ реалізація державних, регіональних і обласних програм соціальної підтримки пенсіонерів, інвалідів, дітей та інших категорій населення;

- ◆ забезпечення поточної діяльності та утримання органів управління фонду;

- ◆ відтворення коштів фонду, зміцнення його матеріально-технічної бази, проведення масово-роз'яснювальної роботи.

Управління коштами фонду здійснює спеціальний орган — Пенсійний фонд України. Касове виконання забезпечує поштово-пенсійний банк «Аваль».

Реформування пенсійного забезпечення в Україні проводиться у двох напрямках:

- удосконалення державного пенсійного забезпечення через наближення середньої пенсії до рівня середньої заробітної плати та її прямої залежності від рівня заробітної плати;
- розвиток недержавного добровільного пенсійного забезпечення.

Створюється трирівнева пенсійна система, на першому рівні якої за принципом солідарності поколінь і загальнообов'язкового соціального страхування встановлюється пряма залежність майбутнього розміру пенсій від страхового стажу та розміру сплачених внесків, на другому — накопичення пенсійних внесків на особистих рахунках громадян, на третьому — добровільне недержавне пенсійне страхування. Отже, система пенсійного забезпечення має стати системою соціального страхування, самодостатньою і фінансово-стабільною.

3 Державний кредит і державний борг

Державний кредит являє собою доволі специфічну ланку державних фінансів. Він не має ні окремого фінансового фонду (кошти, що мобілізуються за його допомогою, проходять, як правило, через бюджет), ні відокремленого органу управління. Разом з тим він характеризує особливу форму фінансових відносин держави і тому виділяється в окрему ланку.

Державний кредит за своєю економічною сутністю — це сукупність економічних відносин між державою в особі органів влади й управління, з одного боку, і фізичними та юридичними особами — з іншого, за яких держава є позичальником, кредитором і гарантом.

Основною є класична форма кредитних відносин, коли держава виступає *позичальником* коштів. Будучи *кредитором*, держава за рахунок коштів бюджету надає на платній основі за умови обов'язкового повернення кредити юридичним і фізичним

особам. Обсяг таких операцій значно менший, ніж за попередньої форми.

У тих випадках, коли держава бере на себе відповідальність за погашення позик або виконання інших зобов'язань, взятих на себе фізичними чи юридичними особами, вона є *гарантом* (умовний державний кредит). Оскільки державні гарантії, як правило, розповсюджуються на недостатньо надійних позичальників, то вони призводять до зростання витрат із централізованих грошових фондів. У сфері міжнародних економічних відносин держава може виступати як у ролі позичальника, так і кредитора.

Як економічна категорія державний кредит поєднує в собі фінансові та кредитні відносини. Як ланка фінансової системи він обслуговує формування і використання централізованих грошових фондів держави. Державний кредит є зворотним, терміновим і платним. Разом з тим між державним і банківським кредитом, як класичною формою кредитних відносин, існують суттєві відмінності.

Банківський позиковий фонд використовується для кредитування підприємств з метою забезпечення безперебійності процесу розширеного відтворення і підвищення його ефективності. Кредити можуть одержувати й приватні особи. Відмітною рисою банківського кредитування суб'єктів господарювання є продуктивне використання позичкового фонду (або з метою розвитку соціальної інфраструктури виробничих колективів). Використання кредитних ресурсів як капіталу створює умови для погашення кредиту і виплати процентів за рахунок збільшення вартості додаткового продукту.

Коли ж ідеться про державний кредит, то отримані через державну позику кошти надходять у розпорядження органів державної влади, перетворюючись у їхні додаткові фінансові ресурси. Вони використовуються, як правило, на покриття бюджетного дефіциту. Джерелом погашення державних позик і виплати процентів за ними виступають кошти бюджету.

Державний кредит — це відносини вторинного розподілу вартості валового внутрішнього продукту. До сфери державно-кредитних відносин входить частина прибутків і грошових фондів, сформованих на стадії первинного розподілу. Звичайно

ними є тимчасово вільні кошти населення і підприємств, проте за певних умов населення і трудові колективи можуть свідомо йти на обмеження споживання. У цих випадках джерелом державного кредиту стають засоби, призначені для поточного споживання чи фінансування необхідних виробничих або соціальних витрат підприємств. В умовах тоталітарної системи управління подібне обмеження поточних потреб може відбуватися і з примусу держави.

Формування додаткових фінансових ресурсів держави за рахунок мобілізації тимчасово вільних коштів населення, підприємств і організацій — це одна сторона державно-кредитних відносин. Іншою їх стороною виступають фінансові зв'язки, обумовлені зворотністю і платністю засобів додатково мобілізованих державою. Виплата прибутків кредиторам забезпечується переважно за рахунок бюджетних надходжень. При цьому коло платників податків не збігається з колом власників державних цінних паперів. Навіть якщо припустити неможливе, що контингент платників податків збігається з контингентом власників цінних паперів, то й у цьому випадку будуть спостерігатися структурні розбіжності: розмір податків, які вносить до бюджету кожний власник цінних паперів, не збігається з величиною одержуваних ним прибутків від державно-кредитних операцій. Це означає, що й інший бік державно-кредитних відносин має перерозподільний характер.

Об'єктивна необхідність використання державного кредиту на задоволення потреб суспільства обумовлена постійною суперечністю між величиною цих потреб і можливостями держави щодо їх задоволення за рахунок бюджетних фондів. Регулювання економіки, соціальна політика держави, виконання нею своїх функцій щодо оборони країни й управління вимагають постійного збільшення бюджетних витрат. Чималих коштів потребує і міжнародна діяльність держави. Проте доходи державного бюджету завжди обмежені. Тому за наявності вільних грошових ресурсів у населення, підприємств і організацій органи влади вдаються до державного кредиту.

Доцільність використання державного кредиту для формування додаткових фінансових ресурсів держави і покриття бюджетного дефіциту визначається значно меншими

негативними наслідками для державних фінансів і грошового обігу країни порівняно з валютними прийомами (наприклад, емісії грошей) балансування доходів і витрат уряду. Це досягається на основі переміщення попиту від фізичних і юридичних осіб до урядових структур без збільшення сукупного попиту і кількості грошей в обігу.

Призначення державного кредиту виявляється насамперед у тому, що він є засобом мобілізації державою додаткових фінансових ресурсів. У випадку дефіцитності державного бюджету додатково мобілізовані фінансові ресурси використовуються на покриття різниці між бюджетними видатками і доходами. У разі позитивного бюджетного сальдо мобілізовані за допомогою державного кредиту кошти використовуються безпосередньо для фінансування економічних і соціальних програм. Це означає, що державний кредит, будучи засобом збільшення фінансових можливостей держави, може стати важливим фактором прискорення соціально-економічного розвитку держави.

Державний кредит є також джерелом збільшення прибутків власників цінних паперів, що досягається через виплату процентів і вигащів за державними позиками.

Державний кредит як фінансова категорія виконує три функції: розподільну, регулювальну і контрольну.

Через **розподільну функцію** державного кредиту забезпечується формування централізованих грошових фондів держави або їх використання на принципах строковості, платності і повернення. Будучи позичальником держава мобілізує додаткові кошти для фінансування своїх витрат. У промислово розвинутих країнах державні позики є основним джерелом фінансування бюджетного дефіциту і займають друге місце (після податків) у формуванні доходів бюджету.

Сутність **регулювальної функції** державного кредиту виявляється в тому, що, вступаючи в кредитні відносини, держава впливає на стан грошового обігу, рівень процентних ставок на ринку грошей і капіталів, на виробництво і зайнятість.

Держава регулює грошовий обіг, розміщуючи облігації державної позики серед різних груп інвесторів. Мобілізуючи кошти фізичних осіб, держава зменшує їх платоспроможний

попит. Тоді, якщо за рахунок кредиту профінансовано виробничі витрати, наприклад інвестиції, відбудеться абсолютне скорочення готівкової грошової маси в обігу. У випадку фінансування витрат на виплату заробітної плати, наприклад учителям, лікарям, кількість готівкової грошової маси в обігу залишиться незмінною, хоча можлива зміна структури платоспроможного попиту.

Виступаючи на фінансовому ринку як позичальник, держава збільшує попит на позичкові ресурси і тим самим сприяє зростанню ціни на кредит. Чим вищий попит на вільні кошти з боку держави, тим вищим буде, за інших рівних умов, рівень позичкового процента, тим дорожчим буде для підприємців банківський кредит. Дорожнеча позичкових коштів змушує бізнесменів скорочувати інвестиції у сферу виробництва, водночас вона стимулює нагромадження у вигляді придбання державних цінних паперів.

Контрольна функція державного кредиту органічно переплітається з контрольною функцією фінансів. Однак вона має свої специфічні особливості, породжені особливостями даної категорії:

- 1) ця функція тісно пов'язана з діяльністю держави і станом централізованого фонду грошових коштів;
- 2) охоплює рух вартості у двосторонньому порядку, оскільки передбачає повернення і відшкодування отриманих коштів;
- 3) здійснюється не тільки фінансовими структурами, а й кредитними установами.

Контроль поширюється як на залучення позикових коштів, так і на їх погашення. В основному контролюється цільове використання коштів, строки їх повернення і своєчасність сплати процентів.

Державний кредит може бути внутрішнім і зовнішнім.

Внутрішній державний кредит виступає в таких формах: державні позики, перетворення частини вкладів населення в державні позики, запозичення коштів загальнодержавного позикового фонду, казначейські позики, гарантовані позики.

Державні позики як основна форма внутрішнього державного кредиту характеризуються тим, що тимчасово вільні кошти населення, підприємств і організацій залучаються на

фінансування суспільних потреб через випуск і реалізацію облігацій, казначейських зобов'язань та інших видів державних цінних паперів.

Облігація — найбільш поширений вид державних цінних паперів. Вона символізує державне боргове зобов'язання і надає право її власникові після закінчення певного терміну одержати назад суму боргу і проценти. Продаючи облігацію, держава зобов'язується повернути суму боргу у визначений термін із процентами або виплачувати проценти протягом усього терміну користування позиковими засобами, а після закінчення цього терміну повернути і суму боргу.

Перетворення частини внесків населення в державні позики, призначені на потреби держави, здійснюється через купівлю особливих цінних паперів (наприклад, казначейських ощадних сертифікатів) або ринкових цінних паперів (облігацій, казначейських зобов'язань), а також оформленням безоблігаційних позик. У нашій країні зараз це досягається через придбання Ощадбанком державних цінних паперів.

Використання державою коштів позикового фонду як форма державного кредиту характеризується тим, що державні кредитні установи безпосередньо (не обмежуючи цих операцій купівлею державних цінних паперів) передають частину кредитних ресурсів на покриття витрат уряду. Ця форма державного кредиту функціонує в тоталітарному суспільстві. Вона сприяє розвитку інфляційних процесів, що особливо небезпечні в умовах жорсткого контролю за емісією грошових знаків із боку демократично обраних органів. Тому повна нормалізація відносин між державою і кредитною системою лежить на шляху визнання неможливості прямого запозичення позичкових коштів для покриття бюджетного дефіциту і відшкодування державному банку боргу, який утворився за попередні роки.

Казначейські позики як форма державного кредиту виражають відносини з надання фінансової допомоги підприємствам і організаціям органами державної влади й управління за рахунок бюджетних коштів на умовах терміновості, платності і поворотності. У нашій країні ця форма державного кредиту поки що використовується не дуже активно.

Відносини по лінії казначейських позик не є аналогом банківського кредитування, оскільки на відміну від госпрозрахункових банківських структур органи державної влади й управління надають фінансову допомогу на інших умовах і в інших цілях. Казначейські позики видаються на пільгових умовах, які стосуються термінів і норм процента. Вони можливі у випадку фінансових труднощів підприємств і господарських організацій через їхнє особливе становище на ринку або погіршення економічної ситуації в країні. Казначейські позики не мають комерційної цілі, а є засобом підтримання життєво важливих для народного господарства економічних структур.

В окремих випадках уряд може гарантувати безумовне погашення позики, випущеної органами влади й управління нижчого підпорядкування або окремими господарськими організаціями, а також виплату процентів по ній. У цих випадках ідеться про умовний державний кредит — *гарантовані позики*. За *гарантованими позиками* уряд реально несе фінансову відповідальність тільки в разі неплатоспроможності платника. У нашій країні створені умови для відродження гарантованих позик у зв'язку з наданням місцевим органам влади, а також окремим господарським структурам права проводити операції щодо укладання позик.

Міжнародний державний кредит являє собою сукупність відносин, у яких держава виступає на світовому фінансовому ринку в ролі позичальника або кредитора. Ці відносини отримують форму державних зовнішніх позик. Як і внутрішні позики, вони надаються на умовах поворотності, терміновості і платності. Сума отриманих зовнішніх позик із нарахованими процентами включається в державний борг країни. Країнам, що зазнають значних економічних і фінансових труднощів, зовнішні позики можуть даватися на пільгових умовах.

Основною метою державних зовнішніх позик є сприяння зміцненню економічного потенціалу, подолання фінансових труднощів країни-одержувача, надання продовольчої допомоги.

Надання зовнішніх позик здійснюється за рахунок бюджетних коштів або спеціальних урядових фондів. Одержувачами позик можуть бути центральні уряди, республіканські й місцеві органи влади. Кредиторами можуть

бути фінансово-кредитні установи й інші юридичні особи іноземних держав, приватні особи, міжнародні фінансові інституції, іноземні держави та їх угруповання. До їх числа належать Світовий банк, Міжнародний валютний фонд, Європейський банк реконструкції та розвитку, держави Європейського співтовариства. Усі проекти, на які можуть бути надані позички цими організаціями, поділяються на чотири групи: проекти макроекономічної стабілізації економіки країни-позичальника; проекти структурних перетворень у певних секторах економіки; інвестиційні проекти; проекти технічної допомоги. Кредити міжнародних фінансових організацій надаються на вигідних умовах під низькі проценти (5—7 % річних) на строк до 20 років. Позики країн Євросоюзу в основному є допомогою розвитку країнам, що здійснюють ринкові перетворення, і отримання доходу не має першочергового значення. Найбільшу складність для держави як у плані зростання зовнішньої заборгованості, так і в плані використання кредитів становлять запозичення, одержані від іноземних комерційних структур під гарантію уряду. Ці кредити, як підтверджує досвід багатьох країн, мають найнижчі показники щодо ефективності використання.

Державні зовнішні позики надаються у грошовій або товарній формі (наприклад, кредити держав постачальників енергоносіїв). Як правило, вони бувають середньостроковими або довгостроковими. Грошові позики надаються у валюті країни-кредитора або у вільно конвертованій валюті.

Погашення позик за згодою сторін здійснюється товарними поставками чи валютою. Погашення позик і виплата процентів за ними може відбуватися після закінчення пільгового періоду, який надає відстрочення погашення позики на 3—5 років після використання кредитних коштів.

Як уже зазначалося, державні позики є основною формою державного кредиту. **Класифікація державних позик** здійснюється за такими ознаками:

1) *за правовим оформленням* розрізняють державні позики, що оформляються підписними зобов'язаннями або надаються на підставі угод (безоблігаційні), і забезпечені випуском цінних паперів (облігаційні). Угодами оформляються, як правило,

кредити від урядів інших країн, міжнародних організацій і фінансових інституцій. За допомогою цінних паперів мобілізуються кошти на фінансовому ринку;

2) *залежно від місця розміщення* позик їх поділяють на **внутрішні** — на внутрішньому фінансовому ринку (надаються юридичними і фізичними особами даної країни) і **зовнішні** — надходять ззовні від урядів, юридичних і фізичних осіб інших країн, міжнародних організацій і фінансових інституцій;

3) *за правом емісії* розрізняють **державні** й **місцеві позики**. Державні позики випускаються центральними органами управління. Находження від них спрямовуються в Державний бюджет. Місцеві позики випускаються місцевими органами управління і спрямовуються у відповідні місцеві бюджети;

4) *за характером використання* цінних паперів бувають **ринкові** та **неринкові позики**. Облігації (казначейські зобов'язання) ринкових позик вільно купуються, продаються і перепродаються на ринку цінних паперів. Неринкові позики не допускають виходу цінних паперів на ринок, тобто власники не можуть їх перепродати;

5) *залежно від установлення забезпеченості* державні позики поділяються на **заставні** й **беззаставні**. Заставні позики відображають один з головних принципів кредитування — матеріальну забезпеченість. Заставні позики забезпечуються державним майном чи конкретними доходами. Беззаставні не мають конкретного матеріального забезпечення. Їх надійність визначається авторитетом держави, її статусом у світовому співтоваристві;

6) *відповідно до терміну погашення заборгованості* розрізняють **короткострокові** (термін погашення до одного року), **середньострокові** (від 1 до 5 років), **довгострокові** (понад 5 років);

7) *за характером виплати доходу* державні позики поділяються на **процентні**, **виграшні** та **дисконтні** (з нульовим купоном). За процентними позиками дохід виплачується у вигляді позикового процента. При цьому може встановлюватись як твердо фіксована на весь період позики ставка, так і плаваюча, тобто така, яка змінюється залежно від різних факторів, насамперед попиту і пропонування на кредитному ринку.

Виплата процентного доходу здійснюється на купонній основі. Вона може проводитися щорічно, раз на півріччя, щоквартально. Якщо позики виграшні, то виплата доходу здійснюється на підставі проведення тиражів-виграшів. Дохід у такий спосіб отримують не всі кредитори, а тільки ті, чії облигації виграли. Така система доцільна при незначних сумах позики, що припадають на одну особу, унаслідок чого процентний дохід не може істотно стимулювати надання позики державі. Дисконтні позики характерні тим, що державні цінні папери купуються з певною скидкою, а погашаються за номінальною вартістю. Зазначена різниця формує дохід кредитора. За такими цінними паперами відсутні купони, тому їх ще називають облигаціями з нульовим купоном;

8) *за характером погашення заборгованості* розрізняють одноразову виплату і виплату частинами. У разі погашення частинами може застосовуватись три варіанти. Перший — позика погашається рівними частинами протягом кількох років. Другий — позика погашається щоразу наростаючими сумами. Третій — щоразу сума зменшується. Другий варіант застосовується тоді, коли передбачається в перспективі щорічне зростання доходів держави, третій — навпаки, коли доходи будуть зменшуватись чи зростати державні видатки;

9) *залежно від зобов'язань держави в погашенні боргу* розрізняють позики з правом і без права дострокового погашення. Право дострокового погашення дає змогу державі враховувати ситуацію на фінансовому ринку.

Державний кредит, як і будь-яка інша форма кредитних відносин, вимагає особливого контролю. Цей контроль поширюється як на залучення позикових коштів, так і на їх погашення.

Найважливішим фактором державних позик є можливість своєчасного і повного повернення боргів і виплати доходу. Це забезпечує в майбутньому і довіру до держави, і заінтересованість у наданні їй позик. Головне при цьому — реальне забезпечення боргів, що, у свою чергу, досягається за рахунок зароблених на залучених коштах доходів.

Джерелами погашення державних позик можуть бути:

- доходи від інвестування позичених коштів у високоефективні проекти;
- додаткові надходження від податків;
- економія коштів від зменшення видатків;
- емісія грошей;
- залучені від нових позик кошти (рефінансування боргу).

Найбільш реальним джерелом погашення державних позик є доходи, отримані від інвестування позичених коштів.

Емісія грошей є фіктивним джерелом погашення боргу, оскільки внаслідок неї інфляція знецінить повернені державою кредиторам кошти.

Рефінансування погашення старих боргів за рахунок випуску нових позик веде до постійного зростання державного боргу. Таке джерело може використовуватись тільки як разове. Якщо це постійна політика, то це ніщо інше, як так звана фінансова піраміда. Подібна фінансова політика є необґрунтованою і веде до фінансового краху, оскільки держава рано чи пізно стає неплатоспроможною. *Ефективність державних кредитних операцій* визначається за формулою

$$E = \frac{H - B}{B} \cdot 100 \%,$$

де H — надходження за системою державного кредиту;

B — витрати за системою державного кредиту.

Разом з тим сума надходжень за системою державного кредиту і перевищення надходжень над витратами за кредитними операціями не дають вичерпної характеристики їх ефективності. Слід враховувати також позитивний вплив державного кредиту на стан бюджету держави і грошового обігу, і в підсумку — на економічний розвиток суспільства.

Використання державою у своїй фінансовій політиці залучення коштів на кредитній основі веде до формування державного боргу і необхідності чіткої системи управління ним.

Державний борг — це сума заборгованості за всіма борговими зобов'язаннями держави, проценти за нею і

невиконані фінансові зобов'язання держави перед суб'єктами економіки.

Загальна сума державного боргу складається з усіх випущених і непогашених боргових зобов'язань держави (як внутрішніх, так і зовнішніх), і процентів за ними, включаючи надані іноземним позичальникам гарантії за кредитами місцевим органам влади і державним підприємствам. Крім того, до державного боргу включаються неоплачені державні замовлення, заборгованість з заробітної плати перед бюджетниками, невідшкодований податок на додану вартість та ін., оскільки практично ця заборгованість являє собою некоректно оформлений державний борг, на який до того ж не виплачуються проценти.

Державний борг поділяється також на внутрішній і зовнішній. У деяких підручниках внутрішній борг визначається як заборгованість кредиторам держави в даній країні, а зовнішній — заборгованість кредиторам за межами даної країни. Тобто поділ державного боргу на внутрішній і зовнішній здійснюється залежно від того, у якій валюті номіновано зобов'язання — в іноземній чи національній. Однак з посиленням інтеграційних процесів в економіці і випуском внутрішніх позик, номінованих у вільно конвертованій валюті, поділ державного боргу на внутрішній і зовнішній за цією ознакою став некоректним. Тому **внутрішній борг** — це сукупність зобов'язань держави перед резидентами, а **зовнішній борг** — сукупність зобов'язань держави перед нерезидентами (незалежно від того, у чийй національній валюті номіновано зобов'язання).

Слід зазначити, що внутрішній борг має певні переваги над зовнішнім. Повернення внутрішнього боргу і виплати процентів за ним не зменшують фінансового потенціалу держави, тоді як зовнішній борг має у своїй основі вплив капіталу з держави. Державний внутрішній борг гарантується всім майном, що перебуває у власності держави. Платоспроможність за внутрішніми позиками забезпечується, як правило, за рахунок внутрішніх джерел. Платоспроможність держави за зовнішніми позиками залежить насамперед від валютних надходжень. Можливості в погашенні зовнішнього боргу визначаються сальдо торговельного балансу. Його позитивне сальдо характеризує ті

ресурси, які забезпечують платоспроможність держави і дають змогу тим самим урегулювати платіжний баланс.

Управління державним боргом — це комплекс заходів, що здійснює держава в особі її уповноважених органів з визначення умов залучення коштів, їх розміщення і погашення та забезпечення платоспроможності держави. В управлінні державним боргом України можна виділити такі принципи:

- безумовність — забезпечення безумовного виконання державою всіх зобов'язань перед інвесторами і кредиторами, які держава як позичальник взяла на себе, оформляючи договір запозичення коштів;

- єдність — урахування в процесі управління державним боргом всіх видів зобов'язань, емітованих як центральним урядом, так і місцевими Радами;

- зниження ризиків — розміщення і погашення позик у такий спосіб, щоб максимально знизити вплив коливань кон'юнктури світового ринку капіталів і спекулятивних тенденцій ринку цінних паперів на ринок державних зобов'язань;

- оптимальність структури — підтримання оптимальної структури боргових зобов'язань держави за строками обігу і погашення, пом'якшення «піків» платежів;

- збереження фінансової незалежності — підтримання оптимальної структури боргових зобов'язань держави між інвесторами-резидентами й інвесторами-нерезидентами, поступове заміщення зовнішнього запозичення внутрішнім;

- зниження вартості обслуговування державного боргу, у тому числі й за рахунок дострокового викупу боргових зобов'язань держави¹;

- прозорість — дотримання відкритості і повної прозорості запозичень, починаючи від розгляду їхньої доцільності до остаточного погашення, забезпечення доступу міжнародних рейтингових агентств до достовірної інформації про економічне становище у країні-позичальнику.

Процес управління державним боргом включає кілька етапів:

- ◆ залучення коштів;
- ◆ використання коштів;
- ◆ повернення боргу і виплата процентів.

Державне управління залученням коштів, як правило, здійснюється в контексті бюджетного процесу, де законом «Про Державний бюджет» на відповідний рік установлюються граничні розміри боргу і державні гарантії його повернення. Обсяг залучених зовнішніх позик для будь-якої країни визначається двома факторами: по-перше, скільки капіталу країна може поглинути; по-друге, який обсяг боргу вона може обслуговувати без ризику виникнення кризи платежів. Під час обчислення цих факторів повинні враховуватись як короткострокові, так і довгострокові характеристики державного боргу.

Мета політики управління боргом — одержати найвищий ефект від фінансування за рахунок запозичених коштів та уникнути макроекономічних труднощів і проблем платіжного балансу в майбутньому.

Управління розміщенням запозичених коштів є основним елементом усієї системи управління боргом держави. Залучені кошти повинні використовуватися для фінансування зростання виробничих потужностей. При цьому повинно збільшуватися виробництво товарів не лише для внутрішніх потреб, а й експорт продукції, конче необхідний для одержання іноземної валюти на обслуговування та погашення зовнішнього боргу. Якщо цього не буде, то платежі з обслуговування боргу досягнуть неприпустимо високої частки експорту та вітчизняного виробництва. У результаті комерційні кредитори, побоюючись імовірних неплатежів, скорочуватимуть кредитування країни.

З метою забезпечення платоспроможності держави, тобто можливості погашення боргів, застосовуються різноманітні методи коригування позикової політики.

Найпоширенішими є рефінансування боргу та реструктуризація заборгованості.

Рефінансування державного боргу — це погашення основної заборгованості й процентів за рахунок коштів, отриманих від розміщення нових позик. Для успішного застосування механізму рефінансування необхідна висока фінансова репутація країни-позичальника. На світовому фінансовому ринку репутація позичальників виражається в рейтингах, що присвоюються

відповідній країні спеціальними агентствами відповідно до міжнародних правил рейтингування.

Реструктуризація заборгованості полягає в тому, що на певних умовах відстрочується виплата частки боргу. Зокрема сьогодні використовується кілька варіантів реструктуризації зовнішньої заборгованості, які відпрацьовані Паризьким клубом офіційних кредиторів.

Один із варіантів — проведення на певних умовах відстрочення виплати частки боргу терміном до трьох років. Існують також варіанти конверсії боргів на акції для вкладення їх у національну економіку.

Іншими методами управління державним боргом є конверсія, консолідація, уніфікація, обмін облігацій за регресивним співвідношенням, відстрочення погашення й анулювання позики. **Конверсія** — це зміна дохідності позики. Держава, як правило, зменшує розмір процентів, які мають виплачуватися за позиками. Збільшення строків дії випущеної позики називають **консолідацією**. Консолідація і конверсія можуть провадитися також одночасно. **Уніфікація позик** — це об'єднання кількох позик в одну, коли облігації раніше випущених кількох позик обмінюються на облігації нової позики. У деяких випадках може здійснюватися обмін облігацій за регресивним співвідношенням, тобто прирівнювання кількох раніше випущених облігацій до однієї нової. Цей метод економічних обґрунтувань не має.

Відстрочення погашення позики, як правило, провадиться тоді, коли випуск нових позик є фінансово недоцільним, оскільки всі доходи від позик використовують на обслуговування раніше випущених позик. Анулювання боргу означає відмову уряду від його погашення. Анулювання боргів може бути зумовлене фінансовою неспроможністю держави, тобто банкрутством, або політичними мотивами.

Відстрочення погашення боргових зобов'язань, а також анулювання боргу може застосовуватися як до внутрішніх, так і зовнішніх позик.

Управління як зовнішнім, так і внутрішнім боргом включає також комплекс заходів щодо його **обслуговування** — це погашення позик, виплати процентів за ними, уточнення і зміни умов погашення випущених позик. Погашення позик здійснюється

за рахунок бюджетних коштів. У деяких випадках держава вдається до рефінансування державного боргу, тобто погашення заборгованості через випуск нових позик.

Виплата процентів, вигащів, коштів із погашення позик становить основну частку витрат на обслуговування державного боргу. До інших належать витрати з виготовлення, пересилання і реалізації цінних паперів держави, проведення тиражів вигащів, тиражів погашення і деякі інші витрати.

При обслуговуванні зовнішнього і внутрішнього боргів визначають *коефіцієнт обслуговування*. Для зовнішнього боргу його розраховують як відношення всіх платежів із зовнішньої заборгованості до валютних надходжень держави, виражене в процентах. Сприятливим рівнем обслуговування вважається значення показника 25 %.

Обслуговування зовнішнього боргу здійснюється в процесі виконання державного бюджету. Розрахунки належних до сплати сум із погашення та обслуговування зовнішнього боргу виконуються в доларах США. Перерахунок у національну валюту проводиться за прогнозним курсом валют до гривні. Безпосередньо оплату здійснює державне казначейство.

Обслуговування державного внутрішнього боргу здійснюється Міністерством фінансів через банківську систему через проведення операцій з розміщення державних цінних паперів, їх погашення і виплати доходу.

Граничні розміри державного внутрішнього і зовнішнього боргу встановлює Верховна Рада України одночасно із затвердженням Державного бюджету України на наступний рік.

Структурно-логічні схеми до теми «Державний кредит і державний борг» наведені на рисунках 3.1 – 3.6.

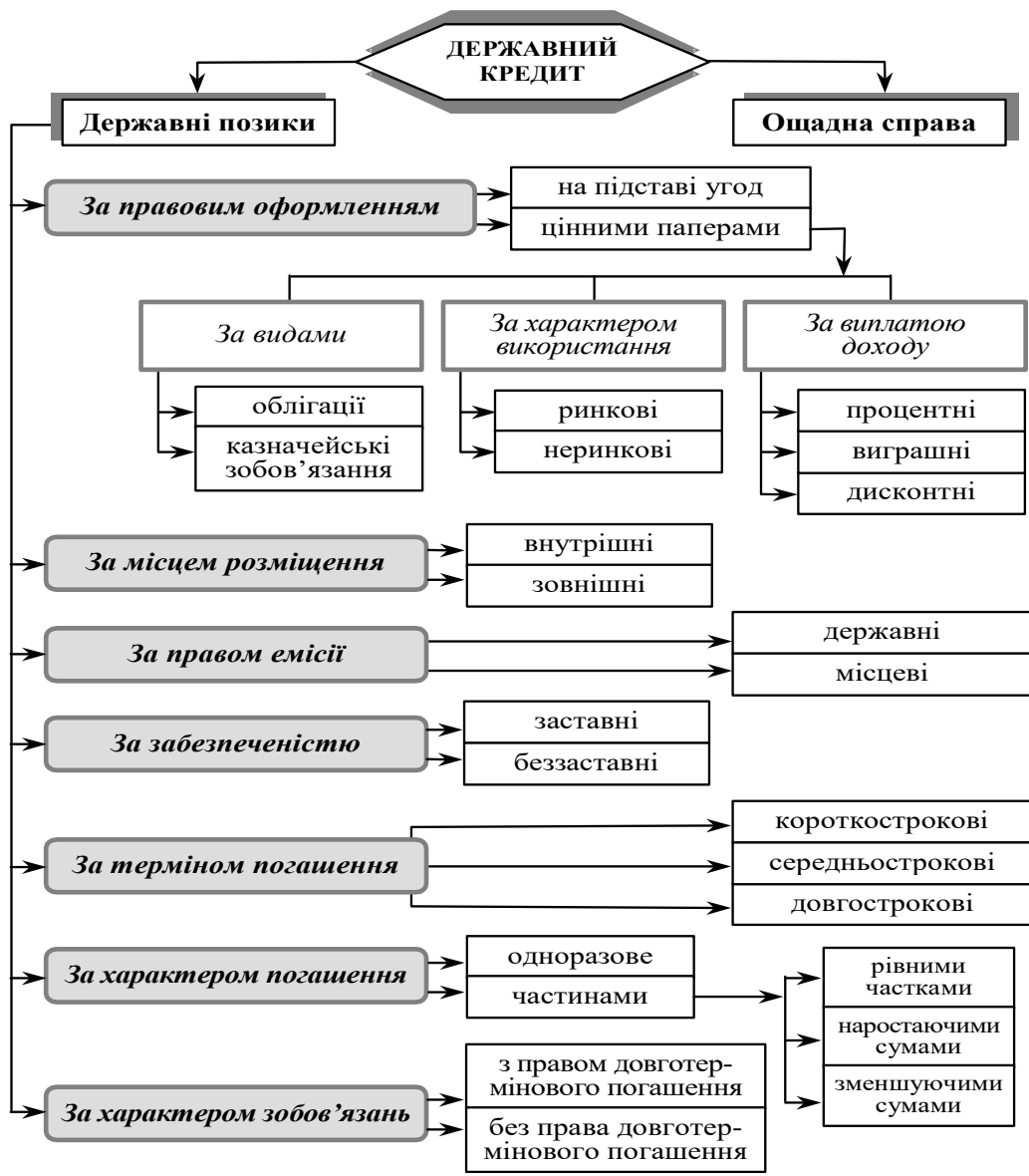


Рисунок 3.1 – Класифікація державного кредиту



Рисунок 3.2 – Форми державного кредиту



Рисунок 3.3 – Структура державних позик

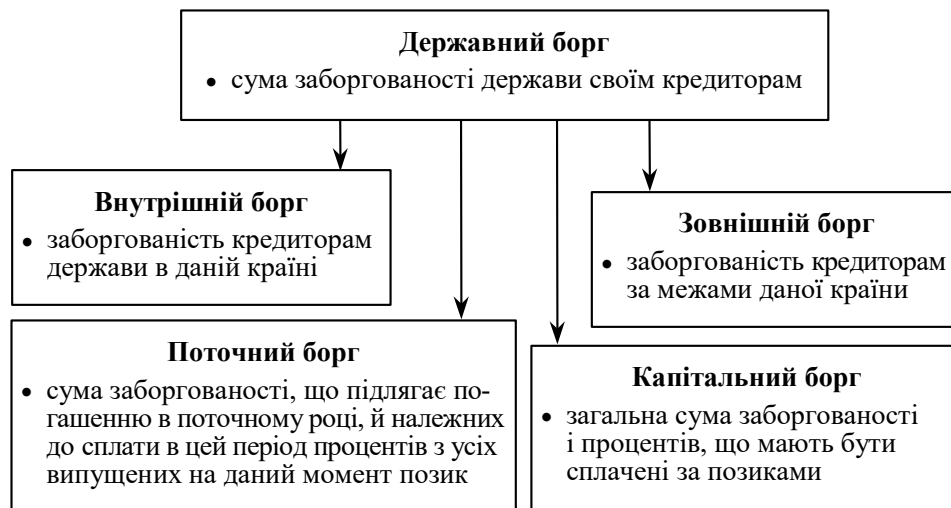


Рисунок 3.4 – Структура державного боргу

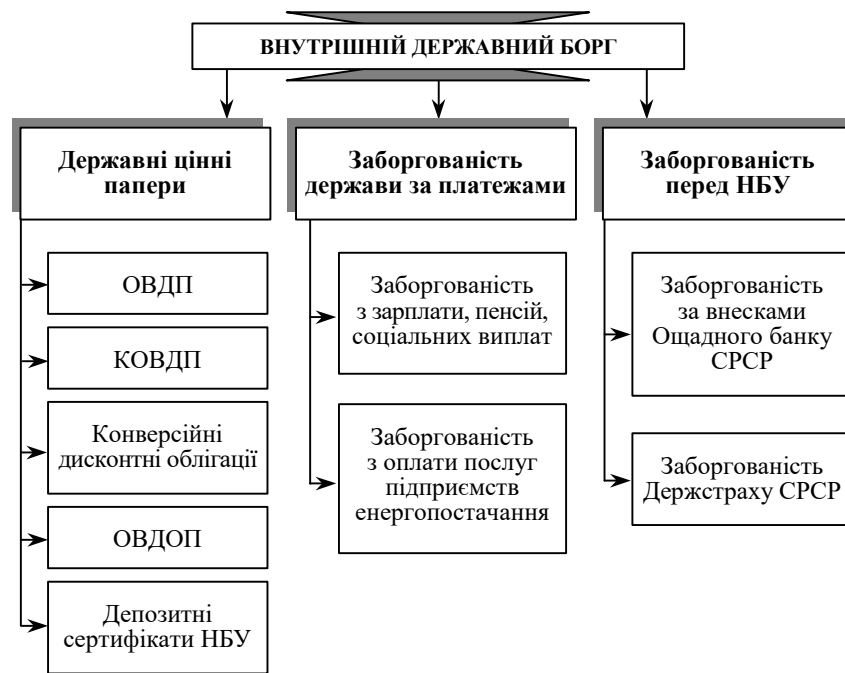


Рисунок 3.5 – Структура внутрішнього державного боргу

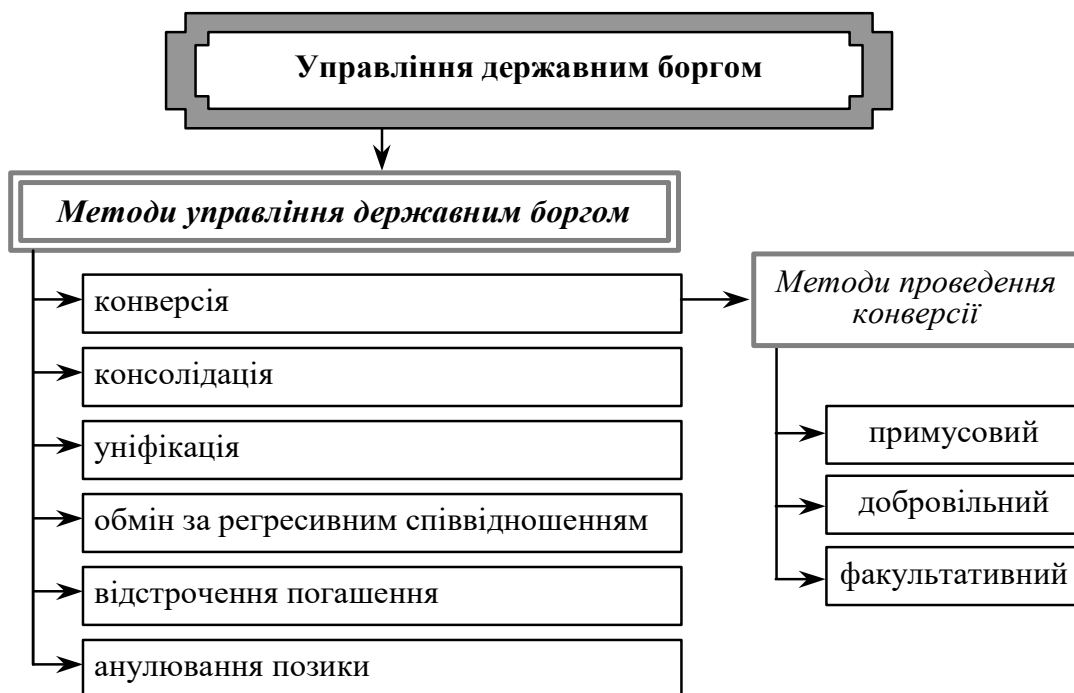


Рисунок 3.6 – Методи управління державним боргом

4 Страхування і страховий ринок

Страхування є самостійною сферою фінансової системи. Включаючи сферу страхування до фінансової системи, ми виходимо з того, що економічна категорія страхування є складовою категорії фінансів. Водночас можна виділити **суттєві ознаки, що характеризують специфічність категорії страхування:**

1) страхування пов'язане тільки з перерозподільними відносинами, які обумовлені наявністю настання раптових, непередбачених подій, тобто страхових випадків, які завдають матеріальної або іншої шкоди народному господарству і населенню. В умовах ринкового господарства поряд з традиційним використанням можливостей страхування з захисту від надзвичайних явищ природного характеру (землетруси, урагани, повені та ін.) і техногенних ризиків (пожежі, аварії, вибухи тощо) зростає потреба в підприємців у страховому покритті збитків, що виникають у разі порушення фінансових і кредитних зобов'язань, неплатоспроможності контрагентів, коливання валютних курсів та дії інших економічних факторів, які призводять до втрат прибутків і реальних доходів. Страховий захист життя, здоров'я, працездатності і матеріального благополуччя населення також пов'язаний із його економічними інтересами і реалізується за допомогою страхових послуг;

2) при страхуванні має місце солідарне розкладення завданого збитку між учасниками страхування, що зумовлює повернення коштів, мобілізованих до страхового фонду. Виникнення таких перерозподільних (розкладкових) відносин обумовлене тим, що випадковий характер заподіяння шкоди спричиняє матеріальні або інші втрати, котрі, як правило, охоплюють не всі господарства, не всю територію даної країни чи регіону, а лише їх частину. Це створює умови для відшкодування збитків за допомогою солідарного розкладення втрат одних господарств між усіма застрахованими господарствами. При цьому чим ширше коло учасників страхування, тим менша частка в розкладенні збитків припадає на кожного страхувальника. Страхування стає найбільш ефективним методом відшкодування збитків, коли в ньому бере участь якнайбільша кількість

страхувальників. Тим самим забезпечується достатня концентрація грошових коштів у єдиному фонді, що називається страховим. Тоді стає можливим відшкодування максимальних збитків за мінімальних витрат кожного страхувальника;

3) замкнене розкладення збитків обумовлює зворотність коштів, мобілізованих у страховий фонд. Страхові платежі кожного страхувальника, внесенні в страховий фонд, мають тільки одне призначення — відшкодування ймовірної суми шкоди у визначеному територіальному масштабі протягом певного періоду. Тому вся сума страхових платежів (без урахування накладних витрат тієї організації, що проводить страхування) повертається у формі відшкодування збитків протягом взятого в розрахунок часового періоду в тому самому територіальному масштабі;

4) перерозподільні відносини у страхуванні виходять за рамки календарного року. Розкладення збитків у часі пов'язане з випадковим характером виникнення надзвичайних подій: кілька років підряд надзвичайних подій може і не бути, і точний час їх настання невідомий. Ця обставина породжує необхідність резервування в сприятливі роки частини страхових платежів, що надійшли, для створення запасного фонду як джерела відшкодування надзвичайних збитків у несприятливому році.

Наведені особливості перерозподільних відносин, що виникають під час страхування, уможливають таке його визначення.

Страхування як економічна категорія — це сукупність особливих замкнутих перерозподільних відносин між його учасниками з приводу формування цільового страхового фонду і його використання для відшкодування збитків, заподіяних за непередбачених несприятливих обставин, а також для надання матеріальної допомоги громадянам у разі настання певних подій у їх житті.

Страхування є гарантом компенсації збитків, заподіяних майновим інтересам держави, суб'єктів господарювання і населення. Воно значною мірою звільняє бюджет від тягара витрат на відшкодування збитків, що мають місце внаслідок руйнівних природних катаклізмів, техногенних катастроф, епідемій та інших нещасних випадків, захищає підприємців від

майнових і комерційних витрат, забезпечує підтримку рівня життя громадян.

Підприємництво і страхування нерозривно пов'язані. Наявність ринкових відносин обумовлює необхідність дій самостійних виробників на свій страх і ризик, що посилює значення страхових послуг. Для підприємництва характерні освоєння нових сучасних вискооефективних технологій, випуск удосконаленої і нової продукції, готовність ризикувати на ринку, що може викликати збитки. Отже, у підприємців виникає страховий інтерес.

Страхування є ефективним засобом реалізації соціальної політики держави, здійснюючи матеріальний захист громадян шляхом виплати пенсій і грошової допомоги через систему державного соціального страхування.

Страхування — стабільне джерело інвестиційних ресурсів держави. Вкладаючи кошти страхових резервів (переважно за довгостроковими договорами особистого страхування) у пріоритетні галузі, держава спроможна вирішувати глобальні економічні завдання. Страхування має стратегічне значення в розвитку національної економіки.

Отже, страхування є одночасно засобом залучення грошових ресурсів і способом відшкодування збитків.

Сутність страхування проявляється в його функціях. Вони дають змогу виявити особливості страхування як ланки фінансової системи. *Страхуванню властиві такі функції: ризикова, попереджувальна, нагромаджувальна та контрольна.*

Головною, визначальною є **ризикова функція**, оскільки страховий ризик як імовірність збитків безпосередньо пов'язаний з основним призначенням страхування — надання грошової допомоги постраждалим господарствам або громадянам. Саме в рамках ризикової функції відбувається перерозподіл грошових коштів серед учасників страхування у зв'язку з наслідками страхових подій. Страхування виконує також **попереджувальну функцію**, пов'язану з використанням частини страхового фонду на зменшення наслідків страхового ризику. У страхуванні життя категорія страхування найбільшою мірою зближується з категорією кредиту при заощадженні за договором довічного страхування обумовлених страхових сум. Заощадження грошових

сум за допомогою довічного страхування пов'язане з потребою в страховому захисті досягнутого сімейного статку. Отже, страхування може мати й *нагромаджувальну функцію*.

Контрольна функція страхування впливає з указаних вище трьох специфічних функцій і проявляється одночасно з ними в конкретних страхових відносинах в умовах страхування. Відповідно до вимоги контрольної функції здійснюється фінансовий контроль за правильним проведенням страхових операцій.

Основними суб'єктами страхування виступають страховик, страхувальник і застрахований. **Страховик** — юридична особа — страхова компанія, яка діє на підставі відповідної ліцензії, беручи на себе зобов'язання щодо створення колективного страхового фонду і виплати з нього страхового відшкодування страхувальнику або третій особі, на чю користь укладений договір, при настанні страхового випадку. За методом фінансової діяльності страховик є звичайною підприємницькою структурою, що діє на основі комерційного розрахунку. За предметом діяльності (фінансовими ресурсами) страховик є фінансовим інститутом.

Страхувальник — юридична чи фізична особа, яка на підставі відповідної угоди зі страховиком сплачує страхові внески до страхового фонду й отримує право на відшкодування збитків у разі настання страхового випадку.

Застрахований — юридична чи фізична особа, якій належить страхове відшкодування в разі настання страхового випадку. У договорах особистого страхування — особа, на користь якої укладений договір страхування і яка має право отримати компенсацію при настанні страхового випадку чи викупну суму за дострокового розторгнення договору. Застрахований може бути одночасно і страхувальником, якщо уклав договір стосовно себе і сплатив страховий внесок. Крім того, може виділятися такий суб'єкт, як **отримувач** страхового відшкодування, у тих випадках, коли його не може отримати застрахований.

Страхові відносини є досить різноманітними. Як правило, вони є дво- чи тристоронніми. Двосторонні відносини складаються між страховиком і страхувальником, який водночас є і застрахованим,

тристоронні — між страховиком, страхувальником і застрахованим.

В окремих випадках у страхових відносинах може брати участь кілька страховиків. Це зумовлено двома формами страхових відносин: співстрахування і перестрахування. Співстрахування — це розміщення одного ризику частками в кількох страховиків. Зазвичай на кожну страхову суму видається окремий поліс. **Перестрахування** — це передання договору страхування від одного страховика до іншого. У цих відносинах перший страховик (перестрахувальник), приймаючи на страхування ризику, частину відповідальності за ними передає іншому страховикові (перестраховику) на відповідних умовах.

Страхові відносини включають:

- страхові платежі;
- виплату страхового відшкодування;
- перестрахування;
- розміщення тимчасово вільних коштів на фінансовому ринку;
- отримання доходів від розміщення коштів на фінансовому ринку.

Страхові платежі — це переказування коштів страхувальником страховику. Вони можуть здійснюватись одноразово чи поетапно. Внесення страхових платежів здійснюється на основі страхових тарифів — розміру плати з одиниці страхової суми. Страховий тариф (брутто-ставка) складається з двох частин — нетто-ставки та навантаження. Нетто-ставка відображає ту частину тарифу, яка призначена для виплати страхового відшкодування. Вона залежить від загальних розмірів страхового відшкодування (визначається на основі статистичних досліджень про кількість страхових подій і середню вартість відшкодування на одну подію) і кількості страхувальників, охоплених цим видом страхування. Навантаження відображає витрати страховика, пов'язані з проведенням страхування, і його прибуток.

Страховий тариф відображає ціну страхування. Це основний фактор конкуренції на страховому ринку. Чим більше охоплено страхувальників, чим менші витрати страховика, тим нижчий розмір страхового тарифу і тим більші можливості для залучення нових клієнтів.

Страхове відшкодування — це виплата страховиком застрахованому (або отримувачу) повної чи часткової суми збитків. Розмір страхового відшкодування залежить від двох факторів — страхової суми і страхового збитку. **Страхова сума** — це сума, на яку застраховано об'єкт страхування, або розмір максимальної відповідальності страховика за договором у разі настання страхового випадку. Розміри страхової суми визначаються, з одного боку, вартісною оцінкою об'єкта страхування, а з іншого — можливостями і побажаннями страхувальника. Відношення страхової суми до вартісної оцінки об'єкта страхування характеризує **страхове забезпечення**, яке не може перевищувати 100 %. **Страховий збиток** являє собою вартісну оцінку заподіяних застрахованому втрат.

Перестраховання супроводжується грошовими потоками в тому випадку, коли передавання договору страхування здійснюється після отримання перестраховальником страхових платежів, які він і передає перестраховику. Якщо передається договір, з якого ще не надійшли страхові платежі, то їх внесення страхувальником буде здійснюватись одразу на адресу перестраховика.

Взаємовідносини з фінансовим ринком характеризують розміщення на ньому тимчасово вільних коштів страхових фондів і отримання від цього доходів. Отримані доходи розподіляються на дві частини. Одна формує доходи страхових компаній і становить певну частину їхнього прибутку. Друга частина спрямовується безпосередньо на формування страхових фондів. Вона характеризує здешевлення страхування для страхувальників за рахунок використання їхніх коштів (страхових платежів) на фінансовому ринку. Це важлива складова раціонального й ефективного використання фінансових ресурсів країни в цілому.

Страхові відносини між суб'єктами страхування і грошові потоки регулюються відповідними угодами між страховиком і страхувальником, які мають юридичну силу. Документ, що засвідчує факт страхування, називається страховим полісом (свідоцтвом). Він видається страховиком після сплати страхового внеску (разового чи першого). У страховому полісі вказуються об'єкт і вид страхування, строки дії договору і страхові випадки.

Розрізняють терміни «страховий випадок» і «страхова подія». Страховий випадок — це можлива подія, настання якої може спричинити збитки. Вона характеризує певний ризик, від якого і здійснюється страхування. Страхова подія являє собою подію, що фактично настала. Вона має бути офіційно зареєстрована. Тобто страховий випадок — це можлива подія, а страхова подія — це та, що відбулася.

У практиці господарювання економічна категорія страхування проявляється через формування спеціальних цільових ресурсів, призначених для відшкодування збитків — страхових фондів.

Створення страхових фондів, у свою чергу, може здійснюватись у трьох формах:

- фонди самострахування;
- централізоване страхове забезпечення;
- колективні страхові фонди.

Самострахування ґрунтується на індивідуальній відповідальності й полягає в тому, що кожна юридична і фізична особа формує власні страхові (резервні) фонди за рахунок власних доходів. Це дорога і нераціональна форма. Дорога тому, що кожний суб'єкт повинен витратити кошти на їх створення в повному обсязі можливих збитків, що зменшує його фінансові можливості. Нераціональна тому, що вона передбачає в масштабах суспільства вилучення з обігу значних фінансових ресурсів. З цих причин сфера самострахування обмежена мінімальними потребами і виражається насамперед у створенні фінансових резервів суб'єктами господарювання та певного резервування коштів фізичними особами. Більш поширена ця форма в банківській сфері, де вищий ступінь ризику і встановлено досить високий рівень відповідальності.

Централізоване страхове забезпечення засновується на державній відповідальності й передбачає відшкодування втрат за рахунок загальнодержавних коштів. При цьому частина цих коштів виділяється в окремі фонди, наприклад резервний фонд Кабінету Міністрів. Водночас страхова відповідальність держави обмежена надзвичайними подіями, адже державні фінанси призначені для забезпечення функцій держави, до яких страхування не належить. Страхова забезпеченість поточної діяльності юридичних і фізичних

осіб є їх прерогативою і не може бути повністю перекладена на державу.

Самострахування і централізоване страхове забезпечення можуть здійснюватися в натуральній і грошовій формах. До фінансової системи належать страхові відносини в грошовій формі.

Створення колективних страхових фондів ґрунтується на солідарній відповідальності учасників цих фондів. Суть відносин страхування полягає в тому, що формування страхових фондів здійснюється за рахунок внесків усіх учасників, а відшкодування збитків з цих фондів проводиться для тих, хто їх зазнав унаслідок певних подій і обставин.

Колективне страхування є найбільш доцільною, економною, ефективною і раціональною формою створення страхових фондів. Порівняно з самострахуванням воно значно дешевше, оскільки засноване на солідарній відповідальності. Ці витрати юридичних і фізичних осіб характеризують їх плату за зниження рівня ризику фінансових втрат. Раціональна організація страхової справи означає її надійність і раціональність: з одного боку, наявність централізованих коштів забезпечує високі гарантії відшкодування збитків, з іншого — дає змогу ефективно використовувати тимчасово вільні кошти на фінансовому ринку.

Організація страхової справи засновується на виділенні суб'єктів страхування, об'єктів страхування і форм страхових відносин. Страхування може проводитись в обов'язковій і добровільній формах. Обов'язкове страхування зумовлене ризиками, пов'язаними з життям, втратою працездатності або з виникненням таких збитків, які не можуть бути відшкодовані однією особою.

Законодавством установлюється перелік об'єктів, які підлягають обов'язковому страхуванню, і механізм, за яким забезпечується його реалізація. Відповідальність за здійснення обов'язкового страхування покладається на державні страхові органи.

Обов'язковим страхуванням охоплюються всі об'єкти без заяв страхувальників, оскільки сама реєстрація об'єкта є підставою для того, щоб він був охоплений страхуванням.

Добровільне страхування здійснюється на основі договору між страхувальником і страховиком.

Нижче перелічено об'єкти страхових відносин залежно від видів страхування.

Об'єктом майнового страхування є майно юридичних і фізичних осіб. Нині в Україні найпоширенішим серед фізичних осіб є страхування будівель, домашнього майна, транспортних засобів. Поступово розширюється майнове страхування у сфері приватного бізнесу.

Об'єктами особистого страхування виступають життя і здоров'я громадян. Видами особистого страхування є змішане страхування життя (об'єктами виступають одночасно життя і здоров'я), страхування дітей, весільне страхування та ін. Особисте страхування виконує ризикову та нагромаджувальну функції. Ризикова передбачає відшкодування втрат у разі настання страхової події. Нагромаджувальна функція полягає в тому, що після закінчення строку дії страхового договору застрахованому виплачується страхова сума.

У разі **страхування відповідальності** об'єктом є зобов'язання застрахованої особи виплатити відшкодування за завдані збитки третім особам. Найпоширеніший вид — страхування громадянської відповідальності водіїв автотранспортних засобів.

Крім того, об'єктом страхування може бути професійна відповідальність для осіб окремих професій, які своїми діями чи неналежним виконанням своїх обов'язків можуть спричинити збитки своїм клієнтам.

Об'єктом страхування фінансових ризиків є недоотриманий прибуток чи збитки у процесі здійснення певних господарських і фінансових операцій, яким притаманний відчутний ризик. Це ризики з кредитних і заставних операцій, біржових угод, депозитних вкладів юридичних і фізичних осіб, втрат від коливання валютних курсів та ін. Ця галузь страхування особливо важлива в умовах ринкової економіки, яка пов'язана з безліччю підприємницьких ризиків.

У **системі соціального страхування** об'єктом страхування є працездатність і працевлаштування. Страхування працездатності здійснюється на випадок її постійної чи тимчасової втрати.

Страховання працевлаштування здійснюється на випадок безробіття.

Соціальне страхування має обов'язковий і добровільний характер. В обов'язковому порядку воно здійснюється через загальнодержавні цільові фонди: пенсійний, соціального страхування, страхування на випадок безробіття. Страхові платежі здійснюються у формі внесків, страхове відшкодування проводять через виплату пенсій — у разі повної чи часткової втрати працездатності і допомоги — у разі тимчасової втрати працездатності та у зв'язку з безробіттям.

Система соціального страхування може бути двох видів: державна і недержавна (формування недержавних і відомчих пенсійних фондів).

Ефективність додаткового пенсійного забезпечення доведена досвідом розвинутих країн, де політика пенсійного забезпечення ведеться у двох напрямках: гарантоване забезпечення мінімальної трудової пенсії і підтримка малозабезпечених верств населення; розширення можливостей громадян у самозабезпеченні своєї старості через додаткове нагромаджувальне страхування.

У медичному страхуванні об'єктом страхування є здоров'я громадян. Воно проводиться на випадок хвороби і може здійснюватись як в обов'язковій, так і додатково в добровільній формі через державні або недержавні структури. Страхувальниками можуть бути: держава (з бюджету), підприємства, організації й установи та громадяни (за рахунок власних доходів). Страхове відшкодування надається у формі оплати лікування.

Поняття страхового ринку трактується в економічній літературі у двох аспектах. По-перше, страховий ринок — це особлива сфера грошових відносин, де об'єктом купівлі-продажу є специфічна послуга — страховий захист і де формується її пропонування і попит на неї. По-друге, страховий ринок являє собою складну інтегровану систему страхових і перестрахових організацій (страховиків), що здійснюють страхову діяльність.

Об'єднавши ці два підходи, можна визначити *страховий ринок як сукупність страхових компаній і послуг, що ними надаються.*

Функціонування страхового ринку базується на таких принципах:

- демонополізація страхової справи;
- конкуренція страхових організацій з надання страхових послуг, залучення страхувальників і мобілізації грошових коштів у страхові фонди;
- свобода вибору для страхувальників умов надання страхових послуг, форм і об'єктів страхового захисту;
- надійність і гарантія страхового захисту.

Суб'єктами страхового ринку є страховики (страхові компанії), які надають страхові послуги, страхувальники (фізичні і юридичні особи і держава). Посередниками в проведенні страхування виступають страхові агенти і страхові брокери (брокерські фірми).

Страхові агенти – це, як правило, фізичні особи, які укладають угоди страхування зі страхувальниками від імені страховика. Страховими агентами в деяких випадках можуть бути юридичні особи. Це транспортні підприємства, котрі здійснюють обов'язкове особисте страхування від нещасних випадків на транспорті, нотаріальні контори, банки, які поряд із послугами з основної діяльності можуть укласти договори страхування. Взаємовідносини страхових агентів — юридичних осіб зі страховиками регулюються відповідними угодами.

Із розвитком страхової справи набуває поширення і така форма посередництва, як генеральні страхові агенти. Генеральні агенти — це фізичні особи, уповноважені одним або кількома страховиками у тому чи іншому адміністративно-територіальному регіоні. Вони мають право наймати на роботу страхових агентів, яким виділяється зона обслуговування й види страхування, які вони можуть здійснювати.

Взаємовідносини між генеральним страховим агентом і страховою компанією здійснюються на основі договору. Генеральний страховий агент має свій рахунок у банку, на який страхова компанія переказує кошти для організації страхової діяльності. Страхові брокери, також виконуючи функції укладання угод, діють від імені страхувальника, добираючи йому найвигідніші умови і надійні страхові компанії. Вони можуть надавати консультаційні послуги і страховикам. За свою роботу

страховий брокер отримує винагороду у формі комісійних виплат.

Розрізняють такі організаційно-правові форми страхових компаній: державна страхова компанія; акціонерні страхові товариства; товариства взаємного страхування; страховий пул.

Серед нових господарсько-організаційних форм страхової справи, які, на жаль, ще не набули достатнього розвитку в Україні, можна виділити такі:

1) **концерн** — об'єднання підприємств, включаючи страхове товариство, що здійснюють сумісну діяльність;

2) **господарські асоціації** — договірні об'єднання підприємств і страхової компанії, утворені для сумісного здійснення однієї чи кількох функцій;

3) **консорціум** — тимчасові договірні об'єднання виробничих підприємств і страхових компаній для вирішення конкретних завдань, реалізації великих цільових програм і проектів.

Обов'язковим складовим елементом страхового ринку є спеціалізовані консалтингові фірми (компанії) страхових експертів.

Держава, як учасник ринку страхових послуг, створює правові основи страхової діяльності та здійснює контроль за дотриманням чинного законодавства. У законах і прийнятих нормативних актах сформульовано вимоги до страховиків, порядок їх створення та реєстрації, вимоги до договорів і правила страхування, обов'язки страховиків і страхувальників у кожній конкретній ситуації.

Страховий нагляд здійснюється також за рівнем страхових тарифів, формуванням запасних і резервних фондів страховиків, проведенням інвестиційної політики, організацією обліку і звітності, своєчасною і повною сплатою податків у бюджет, за рівнем фахової підготовки страховиків.

Специфічним товаром на страховому ринку є страхові послуги.

Страховий ринок залежно від масштабів попиту і пропозиції на страхові послуги можна поділити на місцевий (регіональний), національний (внутрішній), світовий (зовнішній, глобальний). Місцевий страховий ринок — це обмежений певною територією та вузькоспеціалізований ринок страхових послуг. Його функціонування забезпечує потреби конкретного регіону у страховому захисті.

Світовий (зовнішній, глобальний) страховий ринок сприяє задоволенню потреби у страховому захисті страхувальників усього світу. На світовому страховому ринку урівноважується пропонування страхових продуктів і попит на них у глобальному масштабі та вимірі, де взаємодіють страховики різних країн. Між ними укладаються угоди, вони ділять між собою не тільки певні сегменти ринку, а й території, утворюють міжнародні об'єднання страховиків. За галузевими критеріями структура страхового ринку поділяється на ринки особистого, майнового страхування і страхування відповідальності. Ринок особистого страхування в Україні поділяється на такі сегменти:

- страхування життя;
- страхування від нещасних випадків;
- страхування додаткової пенсії;
- медичне страхування.

Ринок майнового страхування включає:

- ◆ страхування майна підприємств;
- ◆ страхування врожаю сільськогосподарських культур;
- ◆ страхування домашнього майна громадян;
- ◆ страхування транспортних засобів та ін.

Структурно-логічні схеми до теми «Страхування і страховий ринок» наведені на рисунках 4.1 – 4.3

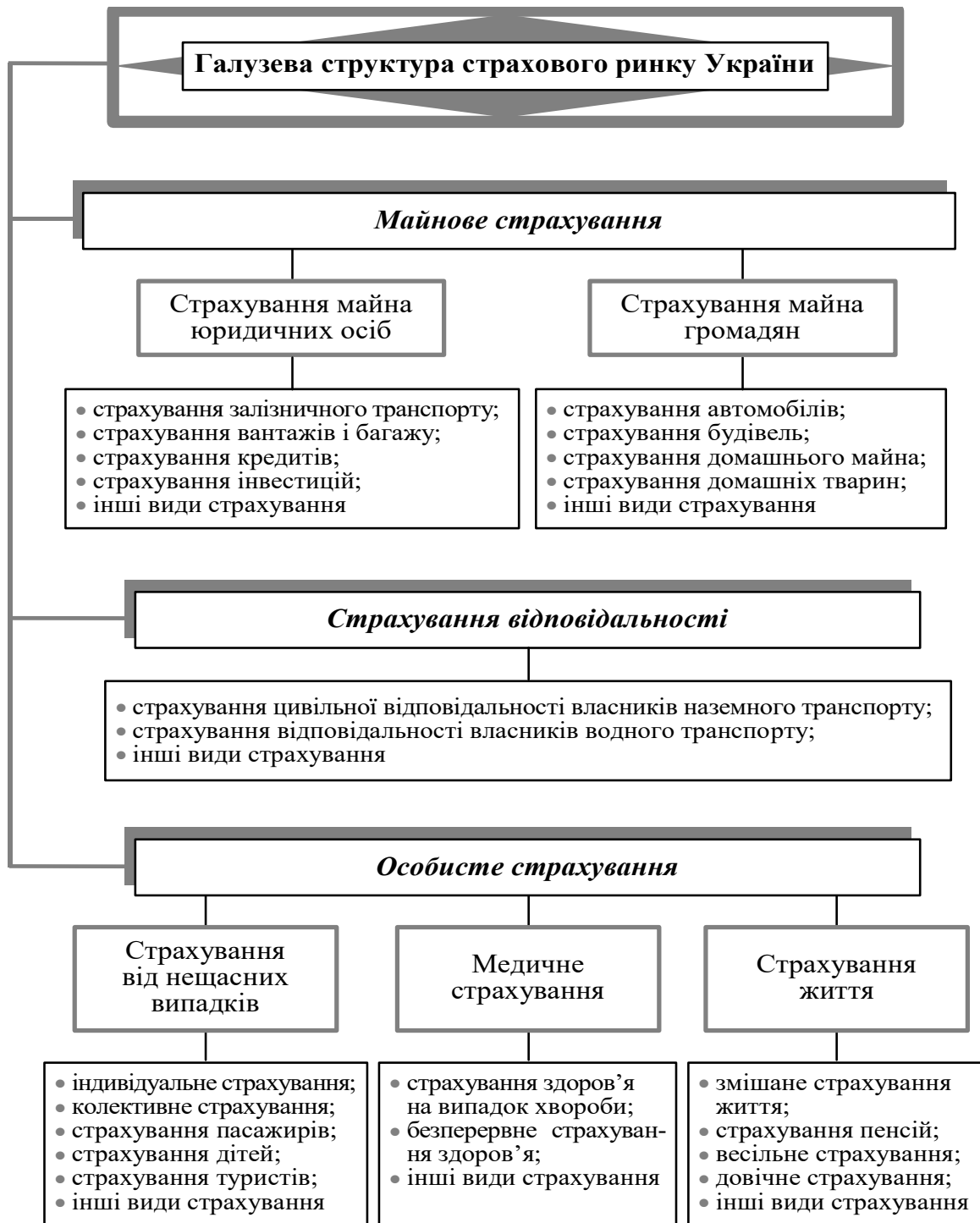


Рисунок 4.1 – Галузева структура страхового ринку України

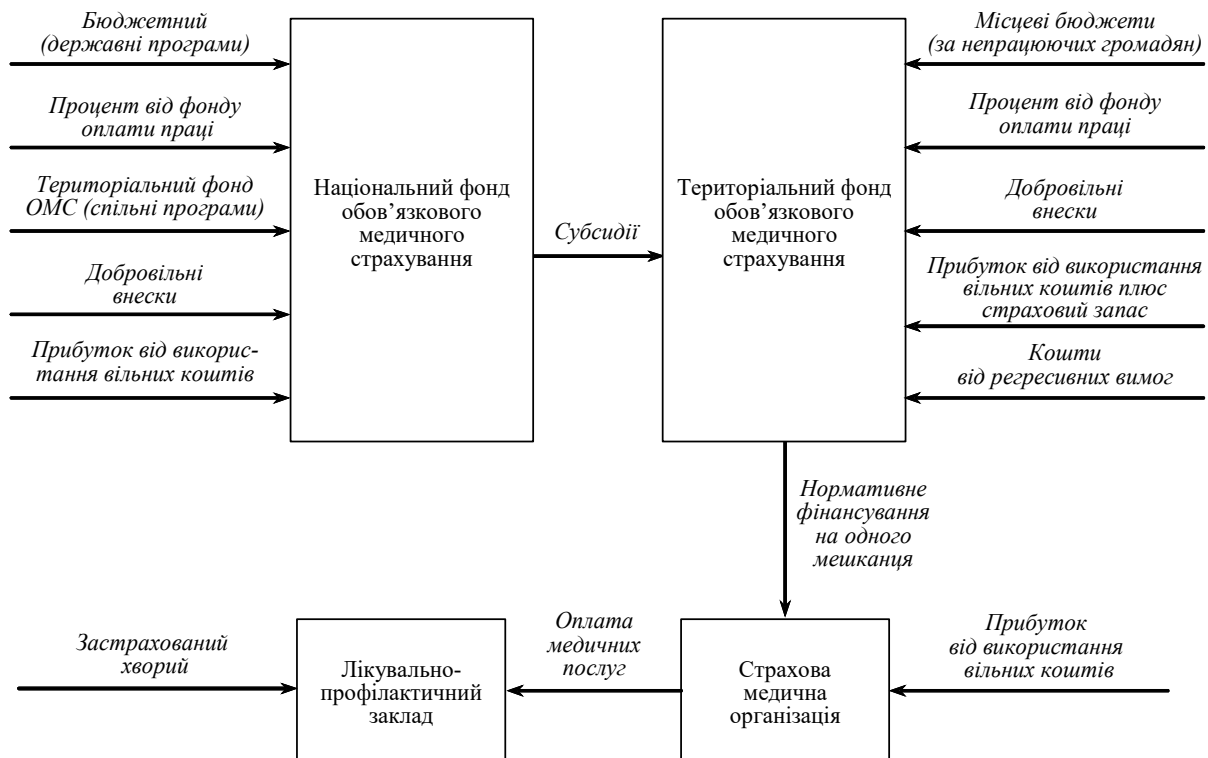


Рисунок 4.2 – Фінансування за обов’язкового медичного страхування



Рисунок 4.3 – Інституційна структура страхового ринку України

5 Фінансовий ринок

Фінансовий ринок є складовою сферою фінансової системи держави. Він може успішно функціонувати лише в умовах ринкової економіки, коли переважна частина фінансових ресурсів мобілізується суб'єктами підприємницької діяльності на засадах їх купівлі-продажу. За допомогою фінансового ринку, як правило, мобілізуються і використовуються тимчасово вільні фінансові ресурси або ресурси, що мали обумовлене раніше цільове призначення.

Об'єктивною *передумовою функціонування фінансового ринку* є невідповідність потреби у фінансових ресурсах джерелам її задоволення. Кошти можуть бути в наявності в одних власників, а інвестиційні потреби виникають в інших. Фінансовий ринок виступає посередником руху коштів від їх власників до користувачів. Він являє собою особливу форму організації руху грошових коштів у народному господарстві і має своїм *призначенням* забезпечити підприємствам, державі і фізичним особам належні умови для залучення необхідних коштів і продажу тимчасово вільних ресурсів.

За економічною сутністю фінансовий ринок — це сукупність економічних відносин, пов'язаних з розподілом фінансових ресурсів, купівлею-продажем тимчасово вільних грошових коштів і цінних паперів.

Об'єктами відносин на фінансовому ринку є грошово-кредитні ресурси, цінні папери та фінансові послуги, суб'єктами відносин — держава, підприємства різних форм власності, окремі громадяни.

Фінансовий ринок являє собою механізм перерозподілу фінансових ресурсів підприємств і нагромаджень населення між суб'єктами господарювання і галузями економіки, «зв'язування» частини грошових коштів, не забезпечених споживчими товарами, а також засобом покриття дефіциту державного бюджету.

В організаційному плані фінансовий ринок — це сукупність ринкових фінансових інституцій, що супроводжують потік коштів від власників фінансових ресурсів до позичальників. До них належать комерційні банки, валютні та фондові біржі, інвестиційні фонди компаній, лізингові організації, пенсійні та страхові фонди,

національний банк, позабіржові торговельні системи, розрахунково-клірингові організації, депозитарії, інвестиційні керуючі реєстратори, інші фінансові інституції, які відповідно до чинного законодавства можуть здійснювати операції на фінансовому ринку.

Основне призначення ринку грошей полягає в забезпеченні оптимальної структури грошової маси та її кругообігу. Обсяг цього ринку визначається кількістю грошей в обігу, а його структура — співвідношенням різних грошових агрегатів. Оскільки грошовий ринок охоплює всі аспекти використання грошей, у тому числі як засобу нагромадження і платежу, то саме в цьому сегменті він пересікається з фінансовим ринком.

Складовою ринку грошей є національний валютний ринок, на якому предметом торгівлі є іноземна валюта. Об'єкт валютного ринку — валютні операції з продажу й обміну національної та іноземної валют. До суб'єктів ринку належать продавці валюти, її покупці й посередники: банки, валютні біржі, брокерські фірми, підприємницькі структури, міжнародні валютні, кредитні й фінансові організації. Обов'язковим суб'єктом валютного ринку є також держава, яка своїм законодавством установлює правила функціонування валютного ринку. Операції купівлі-продажу валюти можуть здійснюватись з різними цілями. Суб'єкти підприємницької діяльності купують валюту для проведення міжнародних розрахунків. Комерційні банки здійснюють валютні операції як за дорученням клієнтів, так і з метою отримання доходів (валютні спекуляції). Центральні банки можуть здійснювати як комерційні операції з іноземною валютою, так і валютні інтервенції. Звідси можна визначити такі функції валютного ринку:

- своєчасне здійснення міжнародних розрахунків, страхування валютних ризиків;
- регулювання валютних курсів і диверсифікація валютних резервів;
- регулювання економічних і соціальних процесів у державі.

Ринок кредитних ресурсів — це процес залучення коштів у грошовій формі на умовах повернення, платності й строковості. Кредитний ринок є одним із найстаріших і найважливіших сегментів фінансового ринку.

Суб'єктами ринку кредитів є кредитори, позичальники і держава в особі центрального банку, який контролює виконання чинного законодавства учасниками ринку кредитів і регулює ринок за допомогою економічних методів.

Організаційно-функціональними учасниками ринку кредитних ресурсів є комерційні банки, брокерські контори, дисконтні компанії та інші фінансово-кредитні інституції. Усі вони виконують посередницькі функції, залучають вільні фінансові ресурси від юридичних і фізичних осіб і надають їх у тимчасове користування іншим економічним агентам, які потребують додаткових коштів. У такий спосіб фінансові посередники забезпечують міжгалузевий і міжрегіональний перерозподіл грошового капіталу.

Джерелом коштів, що циркулюють на кредитному ринку, є кошти, акумульовані на депозитних рахунках банків, залишки коштів на розрахункових та інших рахунках юридичних осіб, вільні кошти населення і кошти, акумульовані центральним банком держави. Мобілізовані фінансові ресурси використовуються для надання короткострокових, середньострокових і довгострокових позичок. Короткострокові кредити залучаються, як правило, для поповнення обігових коштів та усунення тимчасових розривів у фінансуванні. Вони надаються терміном до одного року і за своєю економічною сутністю є ринком грошей.

Розміщення акумульованих коштів здійснюється на основі кредитних угод між банками, юридичними та фізичними особами. Ціною кредиту є процент як плата за користування фінансовими ресурсами. Ціна кредиту залежить від строку повернення позики, а також ураховує ризик. У визначенні рівня процентних ставок важливу роль відіграє облікова ставка національного банку, оскільки за цією ставкою можна отримати кредити національного банку. Висока облікова ставка — показник наявності інфляційних процесів у державі, великої ризикованості кредитного ринку.

Крім облікової, національний банк затверджує ломбардну ставку — процентну ставку, за якою центральний банк надає кредити під заставу державних цінних паперів.

Сегментом кредитного ринку є також небанківські кредитні установи (квазібанки — майже банки). Квазібанки поділяються на дві групи. Першу становлять фінансові інституції банківського профілю з обмеженим колом банківських операцій (лізингові й факторингові компанії, кредитні спілки і товариства, ломбарди, товариства взаємного кредитування, розрахункові (клірингові) центри). До другої групи належать фінансові інституції небанківського спрямування, які, маючи певні фінансові ресурси, здійснюють кредитні операції (страхові компанії, інвестиційні компанії і фонди, пенсійні фонди, фінансові компанії). Вони здійснюють кредитування обмеженої кількості юридичних і фізичних осіб відповідно до законодавства та своїх статутів.

Важливою складовою фінансового ринку є ринок цінних паперів, який ще називають фондовим ринком. Фондовий ринок охоплює частину кредитного ринку і повністю ринок інструментів власності. Іншими словами, цей ринок інтегрує операції щодо боргових інструментів, інструментів власності, а також їхніх похідних, що виражається через випуск спеціальних документів (цінних паперів), які мають власну вартість і можуть продаватися, купуватися та погашатися.

Фондовий ринок виступає засобом забезпечення нормального функціонування всіх галузей економіки, а також засобом поєднання державних, інституційних та індивідуальних інтересів, захисту грошових коштів населення від інфляції та поліпшення його матеріального становища.

Індивідуальні учасники фондового ринку — це фізичні особи (домогосподарства), що розрізняються між собою: кількістю і видами цінних паперів, якими вони володіють; ступенем активності, з якою вони проявляють себе на ринку; цілеспрямованістю; способом вибору і прийняття рішень щодо купівлі-продажу цінних паперів.

Інституційні учасники являють собою організації, що діють на основі своїх засновницьких документів та інших норм права, затверджених державою. На відміну від індивідуальних учасників, які користуються статусом фізичних осіб, інституції в більшості випадків мають статус юридичних осіб.

Інституціями зазвичай є підприємства, організації, установи, товариства, компанії, фонди, корпорації.

Під органами, що здійснюють державно-правове регулювання фондового ринку, розуміють органи законодавчої, виконавчої і судової влади. Їхні характерні риси — публічна влада, організаційна оформленість, право видавати загальнообов'язкові акти і вдаватися в необхідних випадках до організаційного примусу й санкцій, включаючи адміністративні. Державними органами регулювання ринку цінних паперів в Україні є Міністерство фінансів, Національний банк, Фонд державного майна України, а також Державна комісія з цінних паперів і фондового ринку.

Залежно від функцій, що виконуються в процесі ринкової взаємодії, учасники фондового ринку поділяються на дві великі групи: основні та інфраструктурні. До першої групи входять емітенти, інвестори, посередники, інститути-регулятори, спеціальні державні органи регулювання. Найважливішими серед інфраструктурних учасників є депозитарії, кліринго-розрахункові установи, трастові інститути, агенти з трансферту і реєстратори, продавці ринкової інформації, спеціальні гарантійні фонди.

Охарактеризуємо кожного з цих учасників докладніше.

Емітенти цінних паперів — юридичні, а у випадках, передбачених законом, фізичні особи, які від свого імені випускають цінні папери з метою залучення фінансових ресурсів для свого розвитку і зобов'язуються виконувати обов'язки, що випливають з умов їх випуску.

Інвестори — фізичні, юридичні особи та інституційні інвестори, котрі мають вільні грошові кошти, необхідні для інвестування з метою збільшення ринкової вартості цінних паперів.

У більшості випадків інвестори мають на ринку цінних паперів одну або кілька певних цілей. Іноді вони хочуть зберегти свої кошти від знецінення, в інших випадках сподіваються отримати дохід від вкладень або встановити контроль над емітентами (це стосується здебільшого акціонерних товариств). Для того щоб стати інвестором на ринку цінних паперів, необхідно мати лише волевиявлення та грошові чи інші засоби, котрі можна було б вкласти в цінні папери.

Інвесторами на ринку цінних паперів, як правило, виступають індивіди та інституції, держава в особі Державного казначейства чи Національного банку.

Найбільш активними серед інституційних інвесторів є комерційні банки, пенсійні фонди, страхові компанії. Менш активними є промислові чи торговельні підприємства, компанії, господарські товариства.

Посередники на ринку цінних паперів — це такі фінансові організації, які надають посередницькі послуги. Існують три основні види посередницьких послуг: брокерські, дилерські та послуги щодо здійснення підписки. Згідно з цим розрізняють три види посередників: брокери, дилери та андерайтери.

Термін «брокерські послуги» використовується для позначення регулярної діяльності, головним змістом якої є здійснення операцій з цінними паперами за рахунок коштів клієнтів.

Фондова біржа є особливим посередником на ринку цінних паперів, виступаючи центром торгівлі ними. Вона виконує три основні функції — посередницьку, індикативну та регулятивну. Сутність *посередницької функції* полягає в тому, що фондова біржа створює достатні й усебічні умови для торгівлі цінними паперами емітентам, інвесторам і фінансовим посередникам.

Індикативна функція фондової біржі полягає в оцінці вартості й привабливості цінних паперів. Саме на біржі проводиться котирування цінних паперів, яке дає інформацію інвесторам про вартісну та якісну оцінку цінних паперів і динаміку їхнього розвитку.

Регулятивна функція фондової біржі виражається в організації торгівлі цінними паперами. Вона встановлює вимоги до емітентів, які виставляють свої цінні папери на біржові торги, правила укладення і виконання угод, механізм контролю за діяльністю суб'єктів біржової торгівлі. Біржі здійснюють контроль за фінансовим станом емітентів. Вони мають право на отримання та перевірку інформації про їхню діяльність. Відповідно біржі можуть знімати з котирування окремих емітентів, які або не виконують вимог біржової торгівлі, або мають незадовільні фінансові показники. **Мета контрольної діяльності біржі** — забезпечення достовірності котирування

цінних паперів і надійності біржової торгівлі. Існують три *види бірж*: замкнута біржа, у торгах на якій можуть брати участь лише члени біржі; біржа з вільним доступом відвідувачів, угоди на якій здійснюють тільки маклери (тобто посередники); і біржа, що складається з широкого кола осіб, але діє під контролем урядових органів.

Фондові біржі відіграють надзвичайно важливу роль як в економічній і фінансовій системі окремих країн, так і на рівні міжнародної економіки та міжнародних фінансів. Через них проходять колосальні фінансові ресурси, доступ до яких досить непростий.

Сприяючи раціональному рухові, розподілу і перерозподілу фінансових ресурсів між окремими емітентами різних галузей, регіонів і країн, фондові біржі, як і комерційні банки, є рушійною силою економічного розвитку. Разом з тим, якщо банки розглядаються як мозковий центр і кровоносна система економіки, фондові біржі виконують насамперед роль нервової системи. Вони дають змогу вчасно відстежувати процеси, які характеризують стан економіки та фінансової системи і приймати відповідні рішення. Тому провідні фондові біржі (Нью-Йорк, Токіо, Лондон, Париж, Франкфурт, Копенгаген) стали світовими фінансовими центрами, ситуація на яких значною мірою визначає фінансову політику всіх країн світу.

Фондові біржі в усіх країнах із ринковою економікою — це добре технічно оснащені організаційні структури, що володіють зразковими системами обробки, передавання і зберігання інформації. Інформація про угоди, що укладаються в торговому залі фондової біржі, відкрита і легко доступна. Дані про обсяг і ціну кожної угоди, укладеної на біржі, тут же (не пізніше, ніж через 10 секунд після проведення угоди) висвічуються на електронному табло. Одночасно через систему відеомоніторів ця інформація передається в усі кутки земної кулі. Будь-який інвестор, де б він не перебував, може бути в курсі подій, що відбуваються в торгових залах найкрупніших бірж.

Ринок цінних паперів структурується за двома ознаками: стадіями та місцем торгівлі. За стадіями торгівлі виділяється первинний і вторинний ринок. *Первинний ринок* являє собою випуск цінних паперів в обіг, який здійснюється на основі

оголошення про емісію. Торгівля ведеться між емітентами, з одного боку, та інвесторами і фінансовими посередниками — з іншого. На первинному ринку емітент передає майнові права на свою власність іншим особам, одержуючи натомість кошти для інвестицій. **Вторинний ринок** характеризується операціями перепродажу цінних паперів, які здійснюються між окремими інвесторами, інвесторами і фінансовими посередниками та між фінансовими посередниками.

Цінні папери — грошові документи, що засвідчують право володіння або відносини позики, визначають взаємовідносини між особою, яка їх випустила, і їх власником і передбачають, як правило, виплату доходу у вигляді дивідендів або процентів, а також можливість передавання грошових та інших прав, що впливають з цих документів, іншим особам.

Розрізняють капітальні та грошові цінні папери. Серед капітальних, що є засобом залучення капіталу, найбільш поширені акції та облігації.

Капітальні цінні папери, у свою чергу, поділяються на пайові, що виражають частку у власності та валовому капіталі, і боргові, що виражають відносини позики.

Пайові цінні папери: акції, інвестиційні сертифікати, приватизаційні папери.

Боргові цінні папери: облігації, казначейські зобов'язання та ін., за якими емітент несе зобов'язання повернути у відповідний строк кошти, інвестовані в його діяльність, виплатити дохід у вигляді фіксованого процента.

До грошових цінних паперів належать різні векселі (комерційні, фінансові, прості, переказні), депозитні сертифікати, комерційні папери та ін. Грошові цінні папери активно використовують в обороті між фірмами, банками, між банками та казначейством.

Також цінні папери можуть бути іменними або на пред'явника. Іменні цінні папери передаються через повний індосамент (передавальним записом, який засвідчує перехід прав за цінним папером до іншої особи) або в них спеціально не вказано, що вони не підлягають передаванню. Цінні папери на пред'явника обертаються вільно.

Ще в червні 1991 р. Верховною Радою України було прийнято закон «Про цінні папери і фондову біржу», який визначає умови і порядок випуску цінних паперів, а також регулює посередницьку діяльність в організації обігу цінних паперів в Україні. Відповідно до цього закону можуть випускатися в обіг такі види цінних паперів:

- акції;
- облігації внутрішніх республіканських і місцевих позик;
- облігації підприємств;
- казначейські зобов'язання держави;
- ощадні сертифікати;
- векселі;
- приватизаційні папери.

Крім цінних паперів першого порядку, існують похідні цінні папери, до яких належать опціони, ф'ючерси, бони, варанти тощо.

Акція являє собою документ, який засвідчує право на певну частину власності акціонерного товариства і дає право на отримання доходу від неї у вигляді дивідендів. Існують різні види акцій, які встановлюють різні права їхніх власників: прості й привілейовані; іменні та на пред'явника; паперові та електронні; номінальні та без номіналу; платні та преміальні; з вільним та обмеженим обігом.

Використання різних видів акцій пов'язане з різними цілями, якими керуються засновники акціонерних товариств.

Проста акація дає право голосу (за принципом: одна акція — один голос), однак не гарантує отримання дивідендів. Розмір дивідендів залежить від обсягів отриманого прибутку. Привілейовані акції надають певні переваги їхнім власникам, насамперед у правах на отримання доходу. Як правило, ці переваги виражаються у фіксованому проценті дивідендів, які виплачуються незалежно від отриманого прибутку. Разом з тим власники привілейованих акцій у більшості випадків позбавляються права голосу, тобто вони не можуть брати участі в управлінні товариством, якщо це не передбачено статутом. Сума випуску привілейованих акцій обмежена десятима процентами від усього статутного фонду акціонерного товариства. Щорічний прибуток за цими акціями нараховується за процентом, що зафіксований на бланку акції. Коли ж у якийсь рік обсяг чистого

прибутку не дає змоги виплатити дивіденди в такому розмірі, то дивіденди можуть виплачуватись із резервного фонду.

Іменна акція передбачає встановлення її власника, який вказується на акції. При цьому ведеться книга обліку, у якій фіксуються всі власники акцій і реквізити належних їм акцій. Продаж чи передавання іменної акції іншому власнику фіксується відповідними записом чи заміною акції. Акція на пред'явника не передбачає фіксації її власника, її перехід від одного власника до іншого не вимагає ніякого оформлення.

Паперові акції являють собою цінні папери, які емітуються з дотриманням певних вимог щодо їх оформлення і друку. Друкування акцій можуть здійснювати тільки уповноважені організації з дотриманням вимог щодо їх захисту від підробки. При цьому іменні акції мають найбільш надійний захист, оскільки ведеться книга реєстрації. Електронні акції існують у вигляді записів на файлах у комп'ютерах. Облік акцій ведеться в депозитарії.

Номінальні акції являють собою цінні папери, на яких позначається їхня номінальна вартість. В окремих випадках вона може не вказуватись, тобто це акція без номіналу. Платні акції — це акції, що купуються під час їх випуску. Преміальні акції пов'язані з капіталізацією нагромадженого нерозподіленого прибутку. Вони розподіляються між акціонерами пропорційно кількості придбаних ними платних акцій. Акції з вільним обігом можуть без будь-яких обмежень переходити від одного власника до іншого. Акції з обмеженим обігом або взагалі не можуть переходити до іншого власника, або тільки в обмежених, наперед визначених випадках.

Облігація являє собою боргове зобов'язання позичальника перед кредитором, яке оформляється не кредитною угодою, а продажем-купівлею спеціального цінного папера. Облігації поділяються на різні види залежно від емітента, способу виплати доходу, термінів, на які вона випускається, умов обігу та надійності.

Залежно від емітента, тобто того, хто їх випускає, облігації поділяються на державні, місцеві, інституційні, у тому числі *корпоративні*. **Державні облігації** випускають центральні органи управління. Як правило, емітентом є Міністерство фінансів.

Залучені кошти спрямовуються на покриття бюджетного дефіциту чи на фінансування певних інвестиційних проектів. Облігації місцевих позик випускають місцеві органи управління. Інституційні облігації випускаються суб'єктами підприємницької діяльності, фінансовими компаніями, корпоративні — акціонерними товариствами.

Залежно від способу виплати доходу виділяються процентні, дисконтні й конвертовані облігації. Процентні облігації передбачають виплату доходу у вигляді річного процента, що встановлюється до номінальної вартості. За дисконтними дохід формується у вигляді різниці між номінальною вартістю і цінами купівлі. Конвертовані облігації передбачають не виплату доходу, а обмін їх на нові. При цьому номінальна вартість придбаних облігацій збільшується, тобто дохід утворюється за рахунок різниці між номінальною вартістю нових і попередніх облігацій.

За термінами випуску розрізняють строкові, безстрокові та облігації з правом дострокового погашення. Строкові випускаються на певні терміни, які не можуть змінюватись. Залежно від тривалості періоду вони поділяються на короткострокові (до 1—2 років), середньострокові (до 5 років) і довгострокові (понад 5—10 років). Слід зазначити, що в кожній країні існує свій підхід до визначення термінів розмежування облігацій на коротко-, середньо- і довгострокові. Безстрокові облігації не передбачають визначення термінів їх випуску. Облігації з правом дострокового погашення передбачають право емітента на дострокове погашення.

За умовами обігу облігації, як і акції, поділяються на дві групи: з вільним і обмеженим обігом залежно від прав на їх перехід від одного до іншого власника.

*За надійністю облігації поділяються на забезпечені та незабезпечені. **Забезпечені облігації** передбачають гарантії їх погашення і виплати доходу з дотриманням установлених строків. Забезпеченням таких облігацій може бути нерухоме майно, земля, державні цінні папери тощо. Об'єкти і фонди забезпечення вказуються при випуску забезпечених облігацій. **Незабезпечені облігації** не передбачають установлення їх забезпечення, на що вказується в умовах випуску. Державні облігації незалежно від того, вказуються чи ні об'єкти і форми їх забезпечення, завжди*

вважаються забезпеченими, оскільки держава завжди має достатні ресурси.

Казначейські зобов'язання — це вид цінних паперів на пред'явника, які розміщуються серед населення виключно на добровільних засадах і які свідчать про внесення їхнім власником грошових засобів до бюджету й дають право на отримання фінансового доходу. Можуть бути випущені такі види казначейських зобов'язань: довгострокові (від п'яти до десяти років), середньострокові (від одного до п'яти років), короткострокові (до одного року).

Рішення про випуск довго- та середньострокових казначейських зобов'язань приймається урядом.

Ощадний сертифікат — це письмове свідоцтво банку про депонування коштів. Власник сертифіката має право на одержання доходу у вигляді процента, розмір якого визначається банком. Банки видають сертифікати строкові та до запитання, іменні та на пред'явника.

Вексель — це письмове абстрактне й безспірне зобов'язання позичальника сплатити після настання строку визначену суму грошей власникові векселя. Векселі є двох видів: прості й переказні. **Простий вексель** — це письмове зобов'язання, яке позичальник видає кредитору про сплату певної суми грошей після настання строку. **Переказний вексель** є письмовим наказом кредитора позичальникові про сплату йому або тому, кого він укаже, певної суми грошей після настання строку. Цей вексель набуває сили зобов'язання лише після того, як позичальник акцептує його. Порядок випуску та обігу векселів визначається урядом.

Казначейський вексель є формою боргового зобов'язання держави. На відміну від державних облігацій, казначейські векселі випускаються на строк, як правило, до одного року під покриття бюджетного дефіциту з виплатою доходу у вигляді дисконту.

Приватизаційні цінні папери є різновидом державних цінних паперів. Вони надаються лише громадянам і підтверджують право їхніх власників на безкоштовне одержання в процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, а також земельного фонду.

Депозитне свідоцтво — це цінний папір, який підтверджує, що особа володіє акціями однієї з іноземних корпорацій, які зберігаються в одному з банків, і має право на одержання дивідендів, а також на частку активів цієї корпорації в разі її ліквідації. Депозитні свідоцтва забезпечують доступ корпорацій на іноземні фондові ринки.

Варанти є спеціальним видом цінних паперів. Вони випускаються разом із привілейованими акціями та облігаціями й дають власникові право купувати прості акції за обумовленою ціною протягом обумовленого періоду. Інвестори можуть одержувати прибуток на різниці курсів простих акцій у разі його зростання порівняно з обумовленим у варанті.

Спекулятивними об'єктами фондової торгівлі є також опціони й ф'ючерси. **Опціон** — це угода між партнерами, один із яких випишує і продає опціонний сертифікат, а інший купує його, тобто отримує право до обумовленої дати за фіксовану ціну придбати певну кількість акцій в особи, яка виписала опціон, або ж продати їх. Головною особливістю опціону є те, що його покупець одержує право купити чи продати акції за попередньо погодженими умовами, а продавець контракту бере на себе зобов'язання з їх виконання.

Ф'ючерс також є контрактом, згідно з яким особа, що уклала його, бере на себе зобов'язання після закінчення певного строку продати клієнтові відповідну кількість фінансових інструментів за обумовленою ціною. Однак на відміну від опціону розрахунок після закінчення ф'ючерсного контракту є обов'язковим.

До фіктивного капіталу другого порядку належать також інвестиційні сертифікати.

Інвестиційні сертифікати — це цінні папери, що випускаються виключно інвестиційним фондом чи інвестиційною компанією і дають право їх власнику на отримання доходу у вигляді дивідендів. Інвестиційні сертифікати можуть бути іменними та на пред'явника. Номінальна вартість одного інвестиційного сертифіката повинна дорівнювати номінальній вартості однієї акції, яка належить засновникам. Інвестиційні сертифікати відкритих фондів продаються за грошові кошти, а закритих — за грошові кошти і приватизаційні цінні папери. Фонди мають право здійснювати загальну емісію на суму, розмір

якої не повинен перевищувати 15-кратного розміру їхніх статутних фондів. Власник інвестиційних сертифікатів не має корпоративних прав.

Суб'єкти, які беруть участь в операціях з цінними паперами, є учасниками ринку цінних паперів.

Ринок фінансових послуг як складова фінансового ринку являє собою сферу різноманітних послуг, що надаються суб'єктам фінансових відносин — підприємницьким структурам, державі і громадянам у процесі їхньої фінансової діяльності.

Фінансові послуги за своєю структурою дуже різні, вони можуть мати риси кредитних операцій, операцій оренди, страхування тощо, проте всі вони раціонально доповнюють мобілізацію й використання фінансових ресурсів в інших підсистемах фінансової системи держави. До фінансових посередників відносять комерційні банки та небанківські кредитні установи, фінансові, факторингові й лізингові компанії, інституційні інвестори, фондові та валютні біржі.

До найхарактерніших видів фінансових послуг належить **лізинг**. Суб'єктами лізингових операцій є продавець лізингового майна, тобто його виробник; лізингодавець — організація, у тому числі банківська або небанківська фінансова установа; лізингоодержувач — підприємство, яке отримує в користування майно за договором лізингу. У межах довгострокової оренди розрізняють дві основні форми лізингових операцій: *фінансовий і оперативний лізинг*.

Фінансовий лізинг полягає в тому, що під час дії лізингової угоди орендар виплачує орендодавцю всю величину амортизації орендованого майна. Після закінчення такої угоди лізингоодержувач може повернути об'єкт оренди лізингодавцю, викупити його за залишковою вартістю або укласти нову угоду на оренду. Об'єктами фінансового лізингу є переважно виробничі будівлі та споруди.

Оперативний лізинг є таким видом орендних операцій, за якого лізингова угода укладається на термін менший, ніж період амортизації орендованого майна (здебільшого на 2—5 років). Як і за фінансового лізингу, після закінчення терміну угоди вона може бути продовжена на нових умовах. В іншому разі майно повертається власникові або викупується за договірною ціною.

Отже, лізинг дає змогу підприємствам та організаціям отримувати необхідні виробничі фонди без значних одноразових затрат, а також уникнути витрат, пов'язаних із моральним старінням засобів виробництва.

Серед небанківських кредитних установ, що надають кредитні послуги, особливе місце займають **кредитні спілки**. Це громадські неприбуткові організації, головною метою яких є фінансовий і соціальний захист своїх членів через залучення їхніх особистих заощаджень для взаємного кредитування. Одна з найпоширеніших послуг кредитних спілок — надання позичок. З цією метою створюється позичковий фонд, куди, крім внесків членів кредитних спілок, залучаються банківські кредити, державні субсидії, пожертвування юридичних і фізичних осіб.

За одержані позички сплачуються проценти, які нижчі, ніж проценти комерційних банків за надані кредити.

Страховання теж можна розглядати як один із сегментів ринку фінансових послуг. При цьому страхові компанії можуть розглядатися і як виробники страхових послуг, і як фінансові посередники. Фінансові послуги у сфері страхування пов'язані з формуванням колективних страхових фондів і фінансовим відшкодуванням різних втрат і збитків. Фінансове посередництво має місце при розміщенні фінансових ресурсів на фінансовому ринку.

Сегмент консалтингових, аудиторських та інформаційних послуг безпосередньо не пов'язаний з рухом фінансових ресурсів чи формуванням доходів і здійсненням витрат і видатків. Водночас їх призначення полягає в наданні таких послуг, які сприяють указаним процесам.

Консалтингові фірми, проводячи консультаційну роботу, можуть допомогти мінімізувати вартість залучених фінансових ресурсів, оптимізувати їх розміщення, сприяти мінімізації податкового навантаження тощо.

Аудиторські послуги пов'язані з незалежною перевіркою фінансової діяльності і фінансової звітності господарюючих суб'єктів.

Інформаційні послуги полягають у наданні певної фінансової і нефінансової інформації, необхідної суб'єктам господарювання для прийняття рішень у сфері фінансової діяльності. Первинна

інформація надається інформаційними агенціями через видання статистичних збірників, періодичних зведень, наприклад біржових, систему інформаційної мережі — Інтернет. Аналітичну інформацію надають рейтингові агенції (аналітичні огляди, рейтингові оцінки, наприклад привабливості цінних паперів).

Сукупність даних послуг є одним із методів хеджування ризиків, що виконує важливу роль у забезпеченні стабільності фінансового ринку і фінансової системи в цілому.

Структурно-логічні схеми до теми «Фінансовий ринок» наведені на рисунках: 5.1 – 5.9.

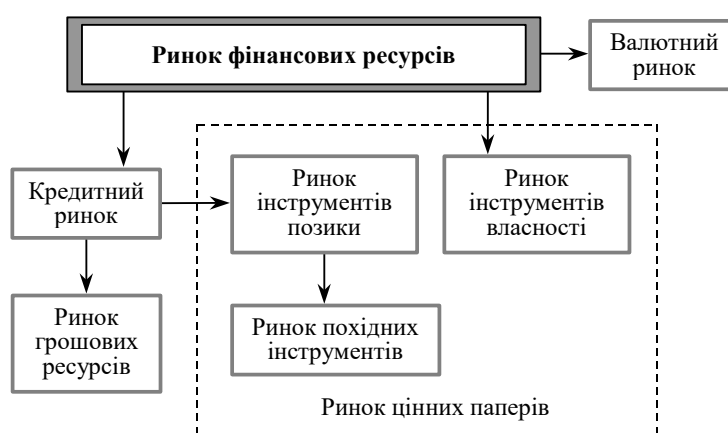


Рисунок 5.1 – Структура ринку фінансових ресурсів

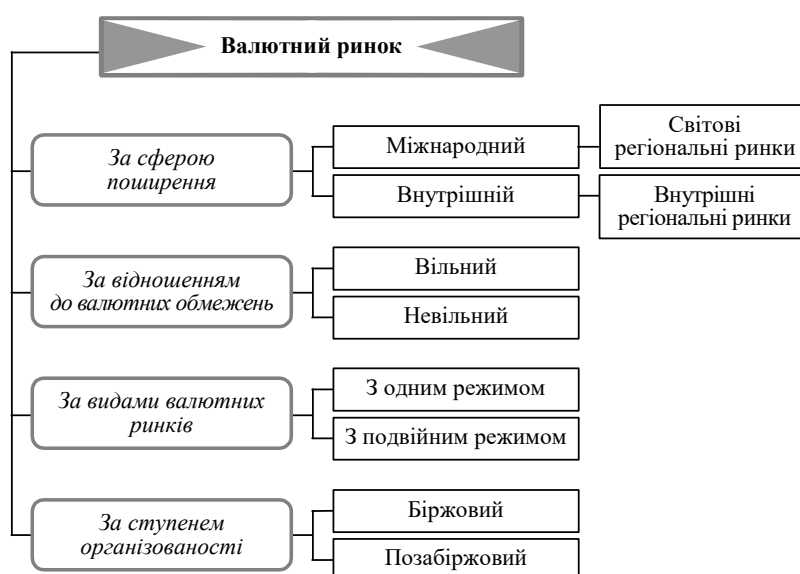


Рисунок 5.2 – Класифікація валютних ринків

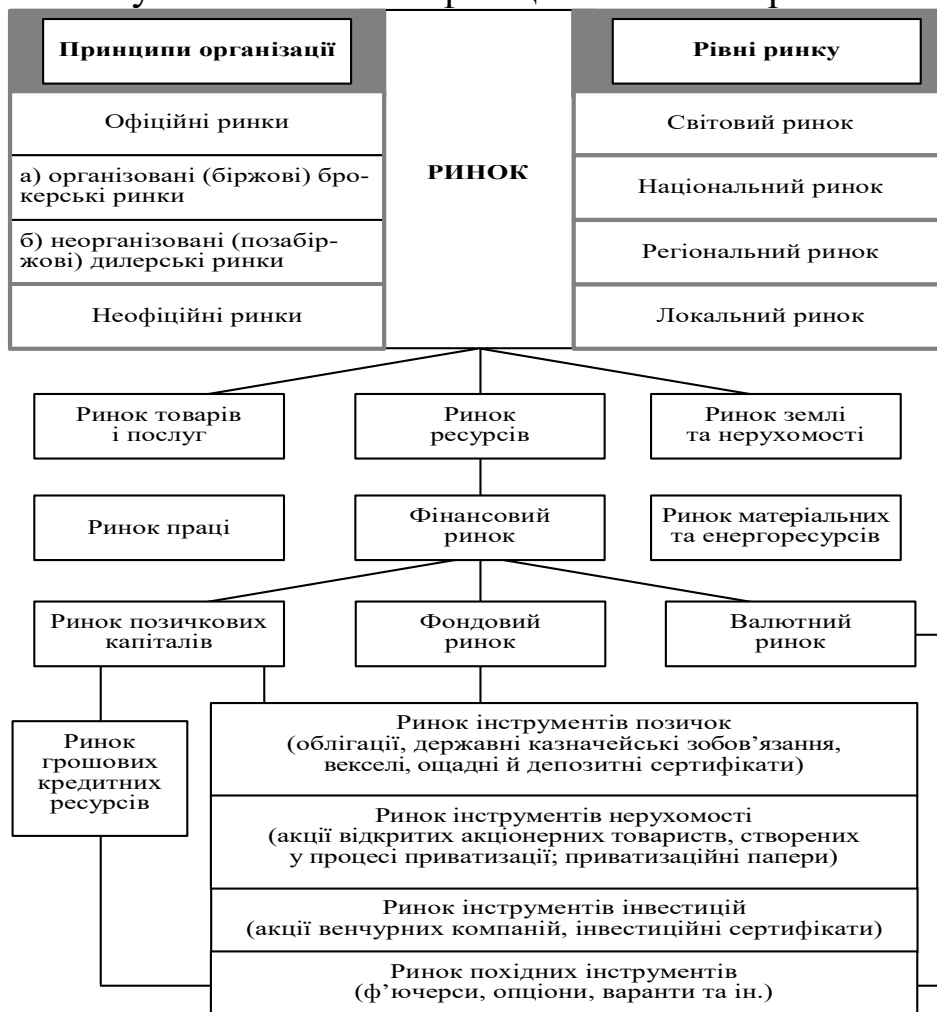


Рисунок 5.3 – Структура ринку фінансових ресурсів

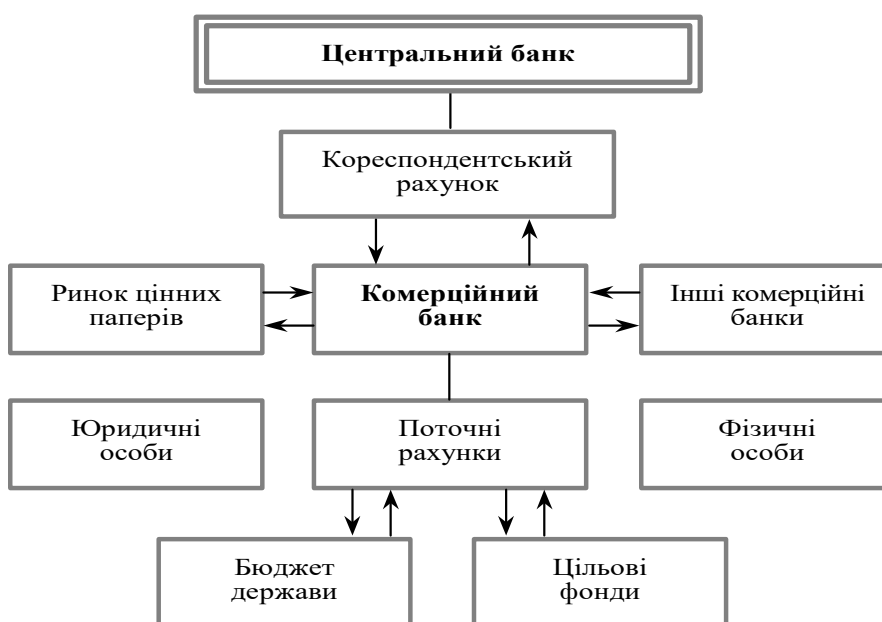


Рисунок 5.4 – Грошові потоки кредитного ринку

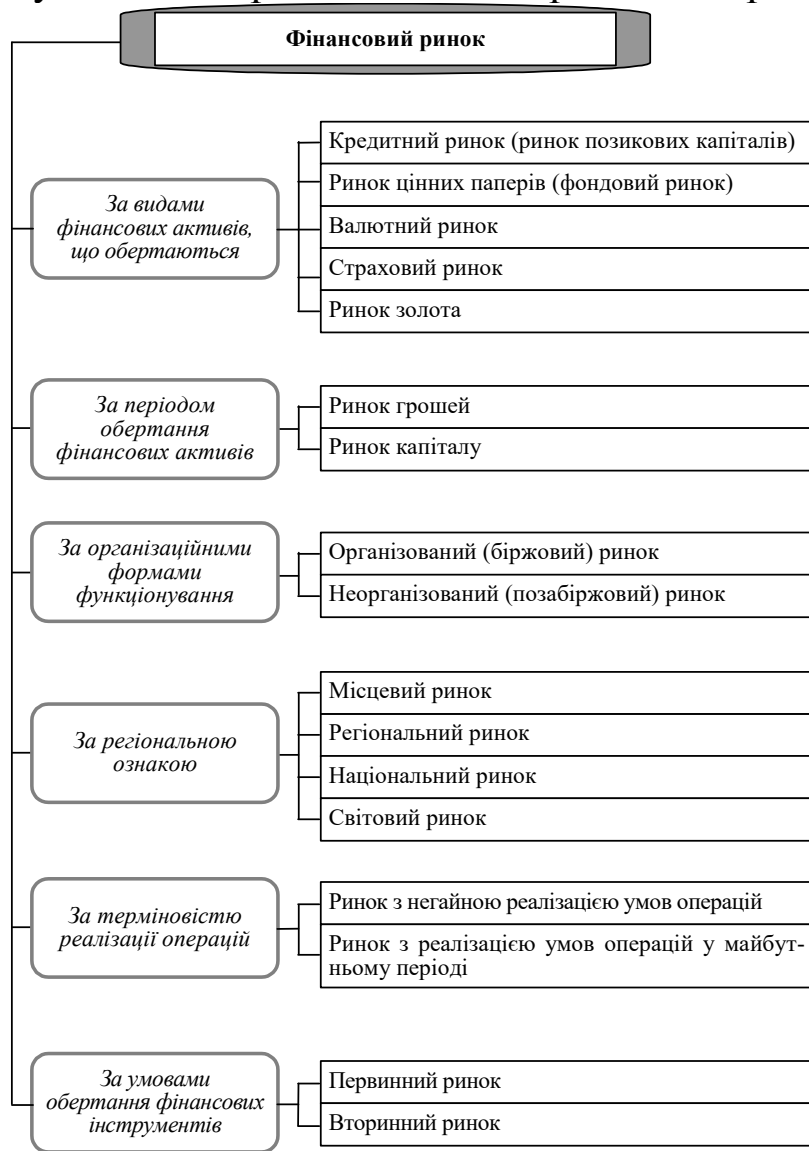


Рисунок 5.5 – Види фінансових ринків

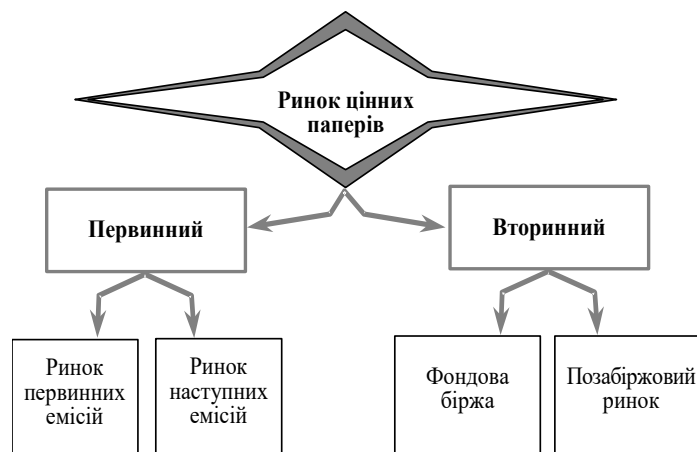


Рисунок 5.6 – Структура фондового ринку

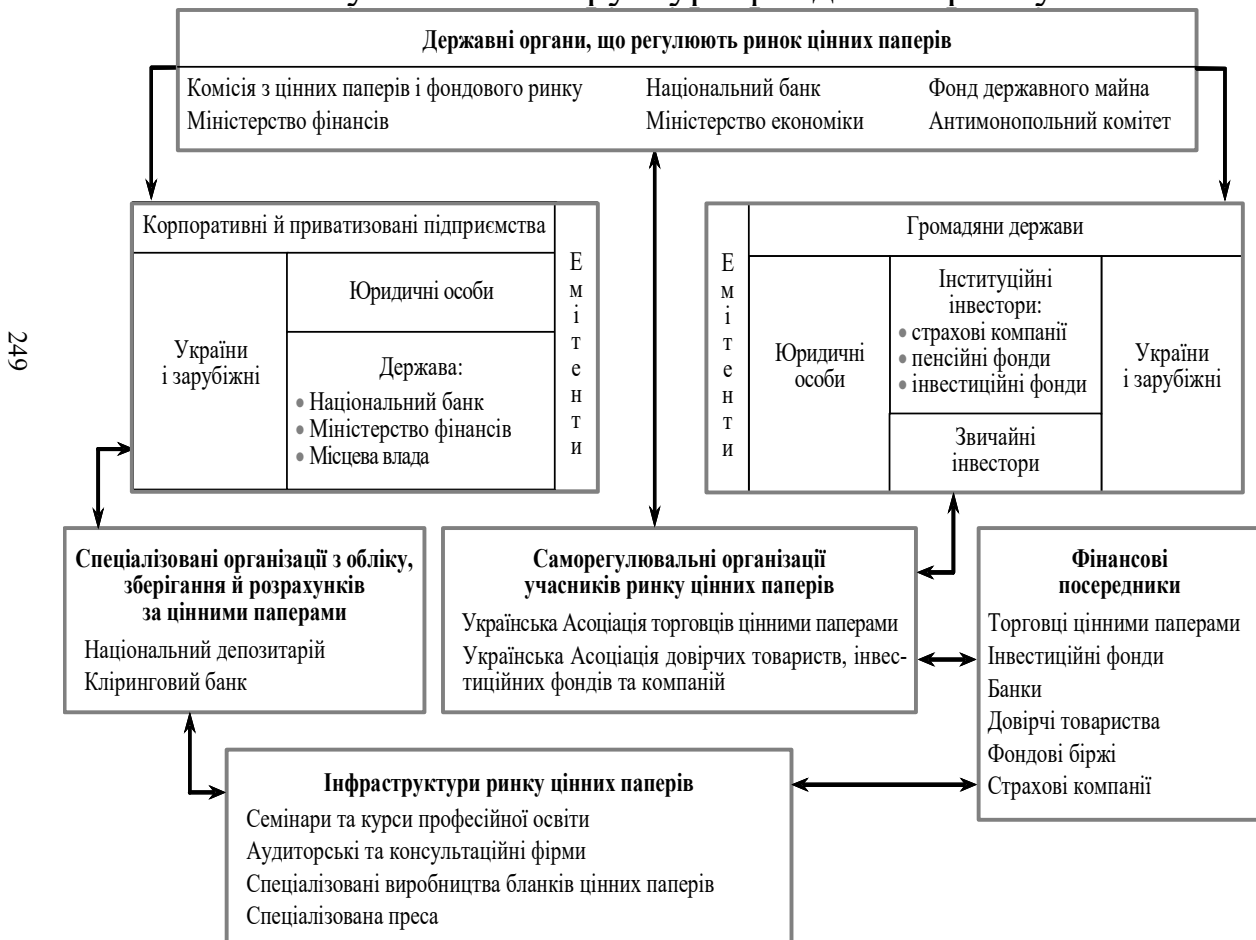


Рисунок 5.7 – Суб'єкти фондового ринку України

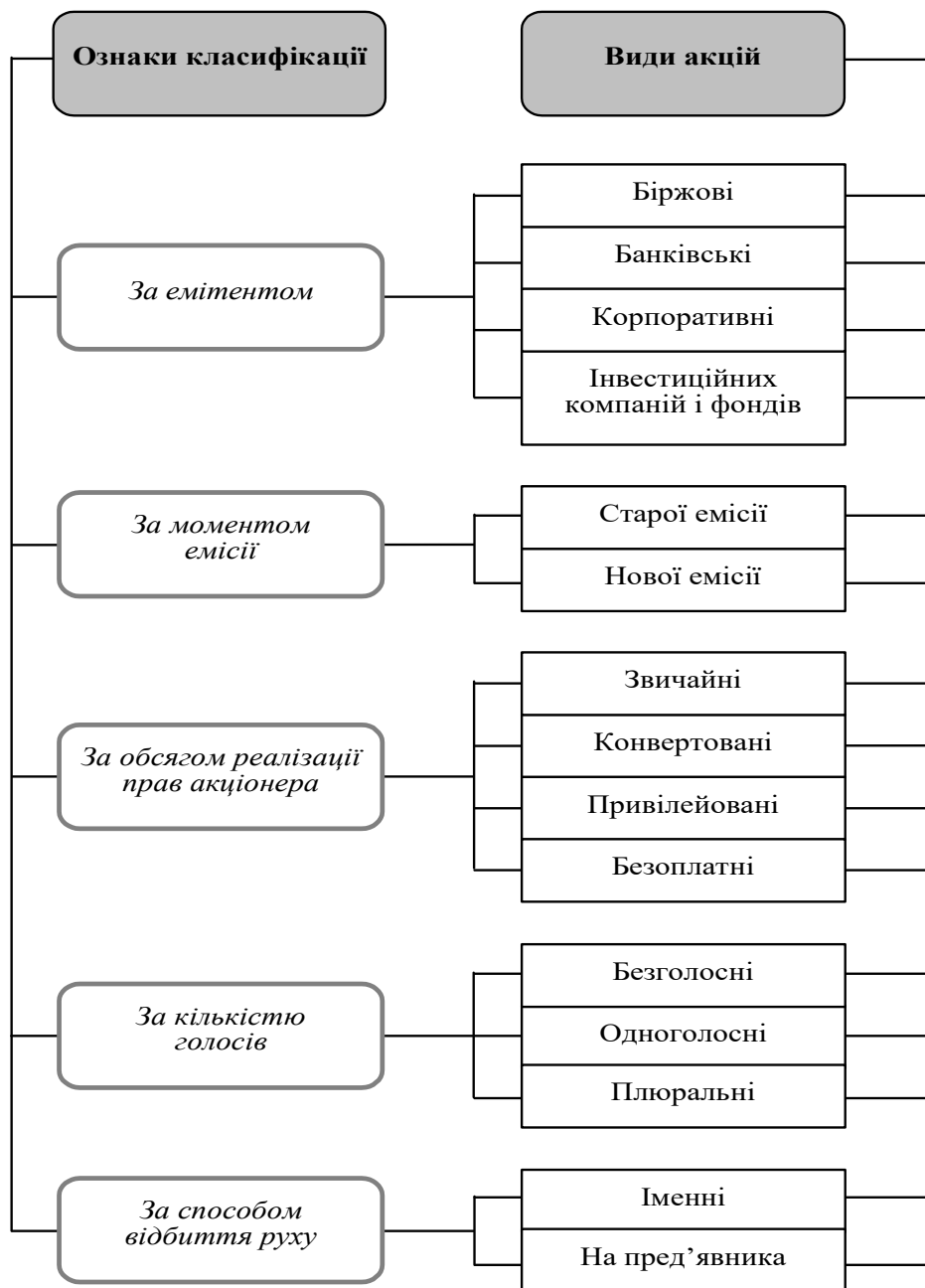


Рисунок 5.8 – Класифікація акцій

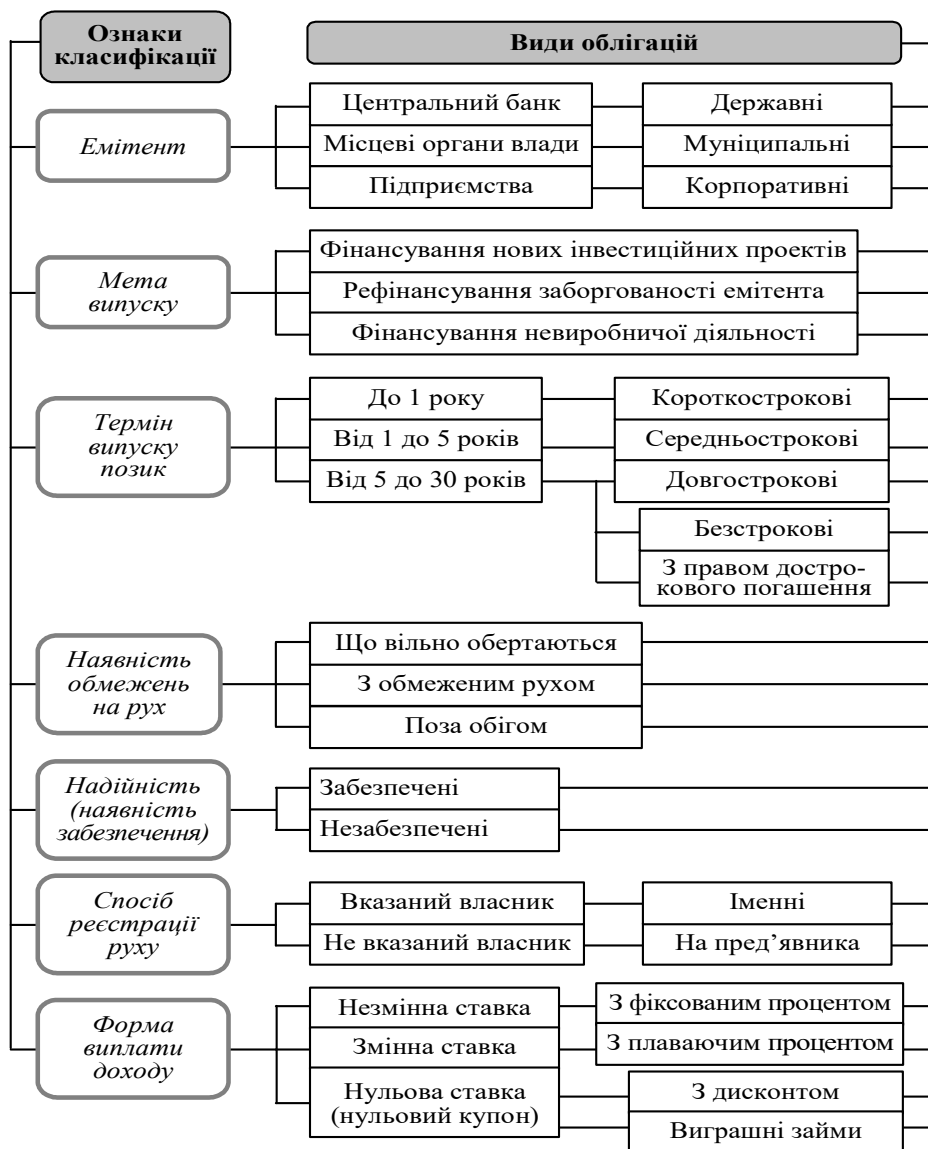


Рисунок 5.9 – Класифікація облігацій

6 Міжнародні фінанси

Виникнення і розвиток міжнародних фінансів зумовлено широким розвитком процесів міжнародної економічної інтеграції, що супроводжуються глобалізацією економічних зв'язків, широкомасштабним переміщенням капіталів, об'єднанням фінансових ресурсів у світовому масштабі.

Міжнародна фінансова інтеграція визначає напрямки й пріоритети сучасного етапу інтернаціоналізації господарського життя, впливає на формування принципів податкової та бюджетної політики і насамкінець на стратегічні фінансові інтереси всіх країн і певних регіонів.

Функціонуючи в міжнародній сфері, фінанси впливають на економічні інтереси учасників міжнародних зв'язків, опосередковують міжнародний інтеграційний процес, сприяючи його розвитку і поглибленню.

Міжнародні фінанси — це сукупність перерозподільних відносин, що виникають у зв'язку з формуванням і використанням на світовому або міжнародному рівнях фондів фінансових ресурсів. Тобто за допомогою міжнародних фінансів здійснюється міждержавний перерозподіл фінансових ресурсів. Глобальною системою акумулювання вільних фінансових ресурсів і надання їх позичальникам є міжнародний фінансовий ринок.

Міжнародні фінансові відносини являють собою досить складну систему руху грошових потоків. Вони можуть бути згруповані за такими напрямками:

- взаємовідносини між суб'єктами господарювання різних країн;
- взаємовідносини держави з юридичними і фізичними особами інших країн;
- взаємовідносини держави з урядами інших країн і міжнародними фінансовими організаціями;
- взаємовідносини держави і суб'єктів господарювання з міжнародними фінансовими інституціями.

У сфері міжнародних фінансів, крім національних суб'єктів — держави, підприємств і громадян, виділяються наднаціональні суб'єкти — міжнародні організації і міжнародні фінансові інституції. *Фінанси міжнародних організацій, міжнародних фінансових інституцій та міжнародний фінансовий ринок є складовими міжнародних фінансів.* Розглянемо кожен з цих складових більш детально. Діяльність міжнародних фінансових організацій пов'язана з виконанням певних функцій, які визначаються їх статутами. Фінансове забезпечення виконання цих функцій здійснюється через фонди грошових коштів, що

формується цими організаціями. Провідними міжнародними організаціями є Організація Об'єднаних Націй і Європейський Союз.

Міжнародні фінансові інституції створюються на світовому і регіональному рівнях для сприяння економічному розвитку країн-засновників цих організацій. Їхнім основним завданням є мобілізація коштів і надання допомоги на кредитних засадах для здійснення важливих економічних проєктів.

До світових міжнародних фінансових інституцій належать Міжнародний валютний фонд (МВФ), група Світового банку та Банк міжнародних розрахунків. Регіональні фінансові інституції створюються за континентальною ознакою. До них належать Європейський банк реконструкції та розвитку; Азіатський банк розвитку; Африканський банк розвитку; Міжамериканський банк розвитку; Лондонський і Паризький клуби кредиторів та ін.

Міжнародний валютний фонд є провідним світовим фінансовим інститутом, який має статус спеціалізованої установи ООН. Він був заснований на міжнародній конференції в Бреттон-Вудсі в 1944 р., а почав функціонувати в 1947 р. Основними цілями діяльності МВФ є сприяння розвитку міжнародної торгівлі й співробітництва у сфері валютного регулювання та надання кредитів в іноземній валюті для вирівнювання платіжних балансів країн-членів Фонду.

Діяльність МВФ охоплює три основні напрями: кредитування з метою надання фінансової допомоги країнам, у яких утворилось від'ємне сальдо платіжного балансу; регулювання міжнародних валютних відносин; постійний нагляд за світовою економікою.

Кредитування здійснюється з різними цілями в різних формах і на різних умовах. Воно включає кредитування для потреб вирівнювання платіжного балансу, компенсаційне фінансування та допомогу найбільш біднішим країнам. Фінансові операції, які є основним напрямом діяльності, МВФ здійснює тільки з офіційними органами країн-членів Фонду.

Виділення кредитів залежить від трьох основних факторів: потреби в ресурсах для вирівнювання платіжного балансу, квоти країни та виконання вимог Фонду. Механізм кредитування полягає в тому, що МВФ продає необхідну країні валюту за її національну валюту. Кошти надходять до Центрального банку

країни-позичальника і використовуються на формування валютних резервів.

Загалом система кредитування, що використовується МВФ, включає чотири форми: безпосереднє, поетапне, пільгове та спеціальне фінансування.

Безпосереднє фінансування прямо пов'язане з квотою кожної країни і здійснюється в межах її резервної і кредитної часток.

Система *поетапного фінансування* використовується при більш суттєвих і триваліших проблемах з платіжним балансом у країни-позичальника і є наступним етапом її взаємовідносин з МВФ після безпосереднього фінансування.

Механізм *пільгового фінансування* пов'язаний з наданням на пільгових умовах кредитів країнам, що розвиваються, і найбіднішим країнам за умов хронічної кризи платіжного балансу. Вони включають фонд структурної перебудови та розширений фонд структурної перебудови. Позики з цих фондів надаються на дуже вигідних умовах — під 0,5 % річних на термін до 10 років.

Система *спеціального фінансування* використовується в особливих умовах і включає компенсаційне фінансування і фінансування в разі непередбачуваних обставин, фінансування буферних (резервних) запасів, фінансування зі скорочення й обслуговування зовнішнього боргу та фінансування системних трансформацій.

Новим механізмом у системі спеціального фінансування є фонд підтримки структурних перетворень, створений для країн, що здійснюють перехід від планової до ринкової економіки. Надання системних трансформаційних позик обумовлюється різким падінням надходжень від експорту і значним і стійким збільшенням вартості імпорту у зв'язку з переходом до світових цін насамперед на енергоносії.

Другим основним напрямом діяльності МВФ є регулювання валютних взаємовідносин. При цьому МВФ установлює певні валютні обмеження. Так, країни-члени Фонду не можуть без його згоди вводити обмеження за платежами і переказами з поточних міжнародних операцій, використовувати дискримінаційні валютні засоби, застосовувати систему кількох видів валютних курсів.

Будучи провідною міжнародною фінансовою інституцією, МВФ здійснює постійний нагляд і спостереження за світовою економікою. Він формує значний масив інформації як у цілому по світовій економіці, так і в розрізі окремих країн.

Нагляд за макроекономічною та валютною політикою країн здійснюється насамперед за допомогою консультування. МВФ детально аналізує податкову, грошово-кредитну і валютну політику і стан платіжних балансів країн. На основі аналізу готується доповідь, що подається країні, у якій формулюються певні рекомендації щодо вироблення та коригування економічної, фінансової та валютної політики. Важливою формою нагляду є також публікація та всебічне обговорення доповіді «Світовий економічний огляд». На підставі аналізу наявної інформації розробляються середньострокові економічні прогнози, які дають можливість координувати макроекономічні процеси країн-членів фонду.

Другою за значенням у системі міжнародних фінансових інституцій є група Світового банку, яка включає до свого складу Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР); Міжнародну асоціацію розвитку (МАР), Міжнародну фінансову корпорацію (МФК), багатостороннє агентство з гарантування інвестицій (БАГІ) і спеціалізовану структуру — Міжнародний центр з урегулювання інвестиційних конфліктів (МЦУІК).

Серцевиною групи є МБРР, який був заснований разом з МВФ у 1945 р. і почав функціонувати в 1946 р. Учасниками банку можуть бути лише країни-члени МВФ. Основною метою діяльності банку є сприяння розвитку економіки країн-членів МБРР через надання довгострокових кредитів і гарантування приватних інвестицій. Спочатку ця діяльність була спрямована на країни, що зазнали втрат унаслідок Другої світової війни. Нині головним напрямом діяльності є країни, що розвиваються. Джерелами ресурсів банку є:

- статутний капітал;
- залучення коштів через випуск облігаційних позик;
- резервний фонд.

Статутний капітал сформовано за рахунок внесків країн-членів. Внески здійснюються через підписку на акції в межах установлених квот. Квоти кожної країни визначаються відповідно

до її економічного потенціалу. Резервний фонд утворюється за рахунок банку.

Кредитування здійснюється у двох формах: системні позики та інвестиційні кредити.

Системні позики надаються урядам окремих країн під програми макроекономічної стабілізації та інституційні зміни. Кошти не мають цільового призначення і можуть використовуватись урядом на власний розсуд, у тому числі і на фінансування дефіциту бюджету. Отримання позик обумовлюється виконанням певних вимог. При їх невиконанні надання кредитів може бути призупинено.

Інвестиційні кредити видаються під конкретні інвестиційні проекти. Основними напрямками кредитування є галузі інфраструктури (енергетика, транспорт, зв'язок), а також сільське господарство, охорона здоров'я та освіта. Кредити видаються на термін до 20 років під гарантії урядів. МБРР може виступати також гарантом за аналогічними довгостроковими кредитами комерційних банків. Виділення кредитів обумовлюється наданням інформації про фінансовий стан країни, що позичає кошти, та про об'єкти кредитування. Кредити надаються на основі пайової участі банку у фінансуванні певних об'єктів — до 30 % їхньої вартості. Інші організації, що входять до групи Світового банку, спеціалізуються на певних напрямках діяльності.

Так, *Міжнародна асоціація розвитку* надає безпроцентні кредити найбільш біднішим країнам світу терміном до 50 років на пільгових умовах — 0,75 %.

Міжнародна фінансова корпорація надає кредити високорентабельним приватним підприємствам країн, що розвиваються, причому без гарантії урядів відповідних країн.

Багатостороннє агентство з гарантування інвестицій проводить страхування іноземних інвестицій у країнах, що розвиваються, на випадок політичних ризиків: від націоналізації, воєн, заворушень, зривів контрактів та ін., чим сприяє розвитку діяльності як інституцій групи Світового банку, так і приватних інвесторів.

Міжнародний центр з урегулювання інвестиційних конфліктів виконує функції з урегулювання спорів між урядами окремих країн і їхніми інвесторами.

Банк міжнародних розрахунків є першою в історії міжнародною фінансовою інституцією. Він був створений у 1930 р. Основне завдання банку полягає в налагодженні співробітництва між Центральними банками провідних країн світу і здійснення розрахунків між ними. Банк забезпечує також здійснення розрахунків між країнами, що входять до Європейської валютної системи. Він виконує депозитно-кредитні функції, здійснює валютні операції та операції на фондовому ринку.

У Європі в рамках ЄС функціонують Європейський центральний банк, Європейський інвестиційний банк і Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР).

Європейський центральний банк створений у зв'язку з впровадженням у 1999 р. Єдиної європейської валюти — євро. Він є емісійним центром євро. Загалом його завдання і функції ідентичні функціям центральних банків.

Завданням **Європейського інвестиційного банку**, який був створений у 1958 р., є фінансування проектів, що мають регіональне, галузеве та загальноєвропейське значення. Кредити надаються терміном від 20 до 25 років. У галузевому плані пріоритетними є такі галузі інфраструктури, як енергетика, транспорт, телекомунікації, а також проекти, що пов'язані з охороною навколишнього природного середовища. Кредити банку видаються на ринкових умовах. Пільги встановлюються лише в тих випадках, коли передбачається їх відшкодування — боніфікація за рахунок бюджету ЄС.

Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР), що був створений у 1990 р. і відкритий у 1991 р., здійснює діяльність у країнах Східної і Центральної Європи, які проводять ринкові реформи. Засновниками банку є країни Європи та провідні країни світу. Україна є членом ЄБРР з 1992 р. Не менше 60 % кредитів ЄБРР має спрямовуватись у приватний сектор економіки і не більше 40 % у державну інфраструктуру. Кредитні ресурси ЄБРР поділяються на звичайні і кошти спеціальних фондів. За рахунок звичайних ресурсів надаються кредити під ефективні і надійні

проекти розвитку. Спеціальні фонди призначені для пільгового кредитування низькорентабельних галузей соціальної інфраструктури та для надання технічної допомоги.

Лондонський і Паризький клуби — це об'єднання кредиторів. Лондонський клуб об'єднує 600 великих західних банків-кредиторів. Паризький клуб об'єднує 19 країн, які є головними державами-кредиторами світу.

Міжнародний фінансовий ринок виник у середині ХХ ст. Його головне призначення полягає в тому, аби за допомогою акумуляції вільних фінансових ресурсів у деяких країнах забезпечити між ними їх перерозподіл для сталого економічного розвитку світового господарства й одержання від цих операцій певного доходу.

Нині міжнародні фінансові ринки — це величезні фінансові центри, які мобілізують і перерозподіляють у всьому світі значні обсяги фінансових ресурсів. Вони сформувались на основі розвитку міжнародних економічних відносин. З функціонального погляду — це система акумуляції і перерозподілу світових фінансових потоків з метою безперервного і рентабельного відтворення. З інституційного погляду — це сукупність банків, спеціалізованих фінансово-кредитних установ, фондових бірж, через які здійснюється рух світових фінансових потоків. У результаті конкуренції сформувались світові фінансові центри — Нью-Йорк, Лондон, Цюрих, Люксембург, Франкфурт-на-Майні, Сінгапур та ін. Новим світовим фінансовим центром після Другої світової війни став Токіо.

Поява фінансових центрів на периферії світового господарства, таких як Багамські острови, Сінгапур, Сянган (Гонконг), Панама, Бахрейн та ін., обумовлена нижчими податками й операційними витратами, незначним державним втручанням, ліберальним валютним законодавством. Світові фінансові центри, де кредитні установи здійснюють операції в основному з нерезидентами в іноземній для даної країни валюті, отримали назву фінансових центрів «оф-шор». Такі фінансові центри слугують також податковим сховищем, оскільки операції на них не оподатковуються місцевими податками і вільні від валютних обмежень.

Міжнародний фінансовий ринок має три складові: міжнародний ринок грошей (валютний ринок); міжнародний ринок кредитних ресурсів, міжнародний ринок цінних паперів.

Ринок кредитних ресурсів і ринок цінних паперів у фінансовій літературі часто називають ринком капіталів.

Міжнародні валютні ринки — це купівля й продаж іноземної валюти або цінних паперів в іноземній валюті на основі попиту і пропозиції. Є світові і регіональні міжнародні валютні ринки. Найбільшим світовим валютним ринком є лондонський, на якому проводиться майже половина всіх валютних операцій. Учасниками міжнародних валютних ринків є банки, банкірські будинки, брокерські фірми, транснаціональні корпорації. Інструментами валютних операцій є банківські перекази — поштові й особливо телеграфні, у тому числі з використанням електронної техніки (Рейтер-дилінг, Телерейт), телекса і телефона. Хоча в деяких країнах (Німеччина, Франція, Японія, країни Бенілюксу, Скандинавії) збереглися валютні біржі, їх роль незначна і зводиться до фіксації довідкових курсів валют. Починаючи з 70-х рр. ХХ ст. деякі операції з валютою знову здійснюються на товарних біржах (наприклад, валютні ф'ючерсні й опціонні операції на товарних біржах у Чикаго, Нью-Йорку).

Міжнародний ринок кредитних ресурсів — це специфічна сфера руху коштів між країнами. Кредитні ресурси на міжнародному ринку рухаються на загальновідомих принципах, а саме принципах обов'язкового повернення коштів, терміновості, платності і забезпеченості. На міжнародний кредит впливають такі фактори, як платіжний баланс, розмір процентної ставки, вид валюти, курс валюти, рівень рентабельності кредитних операцій та ін.

Міжнародний кредит виконує такі функції:

- забезпечує перерозподіл фінансових ресурсів;
- посилює процес нагромадження в рамках світового господарства;
- прискорює процес реалізації товарів (робіт, послуг) у всесвітньому масштабі.

Міжнародні кредити бувають різних видів, форм і варіантів кредитування.

З інституційного погляду міжнародний ринок кредитних ресурсів є сукупністю установ і організацій, за допомогою яких здійснюється рух капіталів у сфері міжнародних економічних зв'язків. У ролі кредиторів виступають приватні банки, фірми, страхові компанії.

Залежно від суб'єкта кредитування кредити поділяються на приватні, урядові й кредити міжнародних фінансових організацій. Кредити надаються коротко-, середньо- і довготермінові. Міжнародні кредити поділяються також на забезпечені й банківські. Забезпечені кредити надаються під цінні папери, нерухоме майно, векселі, товарні документи. Банківські кредити надаються найнадійнішим позичальникам під вексель. За призначенням міжнародні кредити поділяються на зв'язані й фінансові. Зв'язані мають строго цільовий характер, тобто спрямовуються на закупівлю певних товарів або оплату послуг. Фінансові кредити не мають цільового призначення і можуть бути використані на розсуд позичальника, тобто бути спрямованими на будь-які цілі, включаючи погашення заборгованості за кредитами, на капітальні вкладення, інвестування в цінні папери та інші цілі.

У міжнародній банківській діяльності з метою страхування поширена практика надання синдиційованих кредитів — це кредити, що надаються двома або більше кредиторами, тобто банківськими синдикатами, одному позичальнику. Для надання цього кредиту банки об'єднують на відповідний термін свої тимчасово вільні грошові кошти, тому його ще називають консорціальним.

Діяльність міжнародного кредитного ринку тісно пов'язана зі світовим ринком цінних паперів.

Міжнародний ринок цінних паперів — це теж форма мобілізації капіталів з метою задоволення виробничих потреб. Він набув розвитку у другій половині ХХ ст., коли було знято обмеження в національних законодавствах на вивіз капіталу.

Міжнародний ринок цінних паперів спеціалізується на емісії цінних паперів (первинний ринок) і їх купівлі-продажу (вторинний ринок). Поряд з ринком іноземних облігацій у 70-х рр. ХХ ст. виник ринок єврооблігацій — облігацій у євровалютах. Найбільше їх випускається в доларах США.

Єврооблігаційна позика вирізняється такими особливостями: розміщується одночасно на ринках кількох країн, на відміну від традиційних іноземних облігаційних позик; емісія здійснюється банківським консорціумом або міжнародною організацією; єврооблігації купуються інвесторами різних країн на основі котирувань їхніх національних бірж; емісія єврооблігацій меншою мірою, ніж іноземних облігацій, підпадає під державне регулювання; процент за купоном не оподатковується, на відміну від звичайних облігацій.

Ринок єврооблігацій — важливе джерело фінансування середньо- і довгострокових інвестицій транснаціональних корпорацій. Держави використовують єврооблігаційні позики для покриття дефіциту держбюджету і рефінансування старих позик.

Міжнародний ринок євроакцій почав розвиватись лише з 1983 р. Усього у світі щорічно обертається акцій і облігацій на астрономічну суму понад 40 трлн дол. США. Основними фінансовими центрами, де торгують європаперами, є Лондон, Цюріх, Люксембург.

Ринок євровекселів (з 1981 р.) за обсягом невеликий, включає в основному короткострокові єврокомерційні папери і середньострокові векселі. Щоб залучити додаткових клієнтів і збільшити свої прибутки, учасники міжнародного кредитно-фінансового ринку створили ринок фінансових ф'ючерсів, фінансових опціонів і «своп», випускають цінні папери з додатковими страховими умовами.

Структурно-логічні схеми до теми «Міжнародні фінанси» наведені на рисунках 6.1 – 6.3.

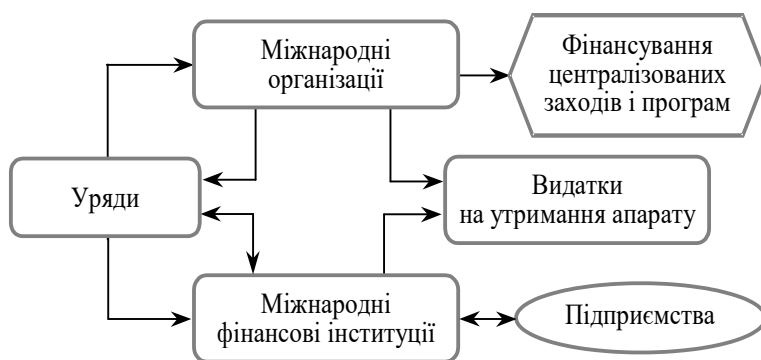


Рисунок 6.1 – Грошові потоки у сфері міжнародних фінансів

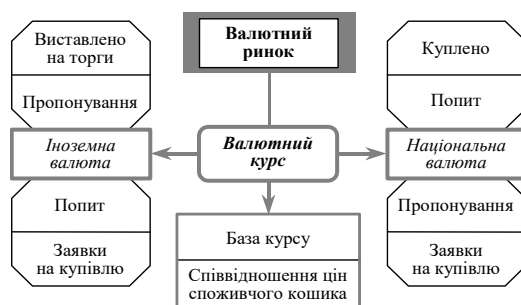


Рисунок 6.2 – Ціноутворення на валютному ринку



Рисунок 6.3 – Фактори, що впливають на валютний курс

Список літератури

- 1 Романенко, О.Р. Фінанси [Текст]: підручник / О.Р. Романенко. – 4-те вид., стереотип. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 310 с.
- 2 Буряк, П.Ю. Фінанси [Текст]: підручник / П.Ю. Буряк, С.Д. Смолінська, Н.Б. Татарин. – К.: Хай-Тек Прес, 2010. – 391 с.
- 3 Кудряшова, В.П. Фінанси [Текст]: навч. посібник / В.П. Кудряшова. – Херсон : Олді-плюс, 2011. – 351 с.
- 4 Василик О.Д. Теорія фінансів [Текст]: Підручник. — К.: НІОС, 2000. – 452 с.
- 5 Финансы [Текст]: учебник / под ред. Л. А. Дробозиной. — М.: ЮНИТИ, 1999. – 398 с.
- 6 [Дикань, В.Л.](#) Экономика предприятия [Текст]: учеб. для вузов / [В.Л. Дикань](#), [И.М. Писаревский](#). – Харьков: Олант, 2002. – 224 с.
- 7 Гаврилишин, Б.Д. Економічна енциклопедія [Текст] / Б.Д. Гаврилишин. – К.: Видавничий центр «Академія», 2002. – Т.1. – 952 с.
- 8 Алексеєнко Л.М. Економічний словник: банківська справа, фондовий ринок [Текст] / Л.М. Алексеєнко, В.М. Олексієнко, А.І. Юркевич. – К., 2000. – 592 с.
- 9 Клейнер, Г.Б. Предприятие в нестабильной экономической среде: риски, стратегии, безопасность [Текст] / Г.Б. Клейнер, В.Л. Тамбовцев, Р.М. Качалов. – М.: Экономика, 1997. – 288 с.
- 10 Економічна енциклопедія [Текст] / за ред. С.М. Мочерного. – К.: Видавничий центр «Академія», 2000. – Т.3. – 864 с.
- 11 Академия рынка: маркетинг [Текст] / А. Дайан, Ф. Букерель – М.: Экономика, 1993. – 570 с.
- 12 And inters. Joint Ventures [Текст] / J. Dobkin, J. Bert, M. Spuner, K. Kroupsky. – Washington, 1986. – 84 p.
- 13 Современный экономический словарь [Текст] / Б.А. Райзберг, Л.Ш. Лозовский, Е.Б. Стародубцева. – М., 2006. – 480 с.