

*Тетяна СТЕЧИШИН*

## **ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ В ІНВЕСТИЦІЙНІЙ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ**

### *АНОТАЦІЯ*

*У даній статті розглянуто теоретичні підходи до визначення фінансових інструментів, дано їх комплексну оцінку, а також порівняльну характеристику використання фінансових інструментів у вітчизняній і зарубіжній практиці. Проведено аналіз сучасного стану фондового ринку, визначено на ньому місце сучасних банків і дано певні рекомендації щодо удосконалення правових засад випуску та обігу цінних паперів та необхідності запровадження нових фінансових інструментів та поліпшенню їх інвестиційних характеристик.*

*Ключові слова: фінансові інструменти, цінні папери, фондовий ринок, інвестиційна діяльність, банк.*

**I. Вступ.** На сучасному етапі економічного розвитку, в умовах трансформації національної економіки, серед проблем, пов'язаних з виходом України з кризового стану, важливе місце посідає завдання формування ефективної банківської системи. Саме банки виконують важливу функцію мобілізації тимчасово вільних грошових ресурсів і перетворення їх у реальний капітал, здійснюючи різноманітні операції: кредитні, інвестиційні та інші, і забезпечуючи, таким чином, потреби економіки в додаткових ресурсах. Крім того, банки, як фінансові посередники, акумулюють кошти вкладників і забезпечують спрямування заощаджених капіталів у інвестиції. У більшості країн на сьогодні доходи банків від інвестиційних операцій відіграють дедалі більшу роль у формуванні прибутку.

Останні десятиріччя докорінно змінили погляди на банківську діяльність. Це обумовлено, скоріш за все, інтеграцією банківських систем, фінансовою конкуренцією, розвитком інформаційних технологій, що зводять нанівець традиційні методи здійснення банківських операцій. Сучасні банки пропонують своїм клієнтам широкий набір послуг, беруть участь у найрізноманітніших

фінансових операціях, забезпечуючи професійне виконання покладених на них функцій.

Очевидно, що переважаючий за своєю значимістю вид банківської діяльності, – кредитування – виступає одним з найважливіших факторів всебічного економічного розвитку. Однак, по-перше, розміщення у вигляді кредитів усіх наявних банківських ресурсів не завжди доцільне. По-друге, значна кількість наданих кредитів може виявитись нестандартними, що означає вплив їх вагомої частини під ризик неповернення позичальником, природним наслідком чого виступає втрата ліквідності та фінансової стійкості банку. По-третє, діяльність більшості банків, як правило, пов'язана з якимось одним регіоном, а тому зниження ділової активності в цьому регіоні дестабілізує стан кредитного портфеля банку. У зв'язку з цим банківські установи все більше зусиль зосереджують на активізації та розширенні кола операцій, що здійснюються ними на фондовому ринку (рис 1).



Рис. 1. Операції банків на фондовому ринку.

Здійснення таких операцій зумовлені насамперед прагненням банків досягти найбільшої дохідності за одночасної підтримки своєї платоспроможності; розширенням клієнтської бази банку і створення структури їх комплексного обслуговування; зміцненням конкурентної позиції банку на ринках; зниженням загального ризику банківської діяльності.

Інвестиційні вкладення, в тому числі вкладення в цінні папери посідають важливе місце у структурі доходних активів банку. Саме тому дослідження використання банками різноманітних фінансових інструментів є особливо актуальними, з точки зору необхідності, доцільності, прибутковості та ризикованості їх використання.

Проблемі використання фінансових інструментів банками України значну увагу приділили вітчизняні науковці, серед яких доцільно виділити О.П. Кириленко, І.С.Кравчука, Б.Л. Луціва, О.В.Любкіну, О.М. Мозгового, О.М. Сохацьку, В.П. Федоренка, В.М. Шелудька. Особливу увагу використанню фінансових інструментів приділяють російські вчені: М.Ю. Васильєв, І.М. Воронцов, К.В. Вишковський, М.Т. Габрашитова, Е.В.Тихомирова; та іноземні вчені: Коттл С., Мюррей Р.Ф., Блок Ф.Е. Разом з тим, поза увагою залишаються питання теоретичного визначення сутності фінансових інструментів у науковій економічній літературі.

**II. Постановка проблеми.** На сучасному фінансовому ринку існує чимало можливостей для отримання інвестиційного доходу та зниження ризику вкладень. Основними передумовами цього є велика кількість фінансових інструментів, доступних для інвестицій.

Метою нашого дослідження є розглянути фінансові інструменти в інвестиційній діяльності банків, вплив цих інструментів на прибутковість банку, можливість ефективнішого використання вже існуючих і перспективи впровадження нових фінансових інструментів. Адже саме завдяки такій діяльності банки зможуть ефективно конкурувати як на ринку банківських послуг так і на фондовому ринку, а також гідно представляти себе на міжнародному фінансовому ринку і вливатись на рівні повноправного членства в міжнародні і євро інтеграційні процеси.

**III. Результати.** Фінансові інструменти складають значну частину активів і зобов'язань багатьох організацій, особливо кредитних. Вони відіграють провідну роль у забезпеченні ефективного функціонування фінансових ринків. За останні три десятиліття ринок фінансових інструментів значно виріс як

кількісно так і якісно; його розвиток супроводжувався появою все нових і нових видів фінансових інструментів, включаючи похідні інструменти. В сучасних умовах банки і компанії не обмежуються використанням традиційних первинних інструментів, використовуючи складні інструменти управління ризиками, зокрема активно використовуються деривативи і взаємопов'язані фінансові інструменти.

Донедавна таке поняття, як фінансові інструменти, практично не вживалось в економічній літературі. Хоча з давніх-давен вони відігравали важливе значення в економіці. З часу проголошення незалежності Україною, основним регулятором обігу фінансових інструментів став Закон України „Про цінні папери і фондову біржу” прийнятий 18 червня 1991 року. На сьогодні прийнято новий, удосконалений Закон України „Про цінні папери та фондовий ринок”, в якому чітко дано визначення фінансових інструментів. „Фінансові інструменти – цінні папери, строкові контракти (форварди), строкові контракти на обмін (на певну дату в майбутньому) в разі залежності ціни від відсоткової ставки, валютного курсу чи фондового індексу (відсоткові, курсові чи індексні свопи), опціони, що дають право на купівлю або продаж будь-якого із зазначених фінансових інструментів, у тому числі тих, що передбачають грошову форму оплати (курсіві та відсоткові опціони)” [1].

Міжнародна інформаційна мережа INTERNET дає таке визначення фінансових інструментів: Фінансовий інструмент – це цінний папір або оформлений відповідно до вимог законодавства документ, який підтверджує право власності на цінні папери або їхні похідні, валютні цінності, придбання (поставку) в певний термін цінних паперів або валютних цінностей та інші види фінансових активів, вільний обіг яких не заборонено чи не обмежено законодавством [2].

Відповідно до МСБО 39 „Фінансові інструменти: визнання та оцінка”, а також П(с)БО 13 „Фінансові інструменти” – фінансовий інструмент – це будь-який контракт, який веде до виникнення фінансового активу одного підприємства і фінансового зобов'язання або капіталу іншого підприємства [3,

12]. Аналогічні твердження подають і російські вчені, зокрема Е.В. Тихомирова [4]. Це можна пояснити тим, що як Росія так і Україна – це держави, які стали на шлях ринкових перетворень, і дані поняття приводяться у відповідність до міжнародних вимог.

Однак визначення теоретичної сутності фінансових інструментів трактується різними авторами по-різному. Так у „Фінансовому словнику” дається таке трактування: „Інструменти фінансові – різноманітні види ринкового фінансового продукту, зокрема цінні папери, грошові зобов’язання, валюта, ф’ючерси, опціони тощо” [5]. Дане твердження є співзвучним із національним законодавством, однак воно не дає повноти розуміння того, де саме використовуються ці інструменти, з якою метою, які їхні функції.

Ще одне досить цікаве, на думку автора, є узагальнення визначення фінансових інструментів, яке подає Підхромний О.М.: «фінансовий інструмент – це засіб обміну, розподілу і контролю ресурсів і (або) ризиків на основі реалізації відповідних прав та обов’язків. Під ризиком ми розуміємо випадкову за своєю природою можливість втрати або приросту вартості капіталу» [7, 11]. Дане визначення дає чітке уявлення про те яким чином і для чого використовувати фінансові інструменти, однак не зрозуміло які саме об’єкти маються на увазі.

Ще одне, з погляду автора, досить дискусійне розуміння суті фінансових інструментів подає Федоренко В.Г. : «Фінансові інструменти – фінансові права й зобов’язання , які перебувають в обігу на ринку в документарній формі» [6, 93]. Питання дискусії тут полягають у тому, що науковець пропонує використовувати різні договори й інші інструменти саме в документарній формі. Однак, як видно із попередніх суджень до складу фінансових інструментів відносять в першу чергу цінні папери, які згідно із законодавством, можуть існувати як в документарній так і бездокументарній формі. І саме цінні папери є найбільш використовуваними фінансовим інструментами.

Проаналізувавши вищеподані визначення і трактування фінансових інструментів, ми можемо зробити висновок, що у центрі уваги даних тверджень знаходяться цінні папери та їх похідні. Це ми пояснюємо тим, що ці фінансові інструменти є найбільш відомі у економічній практиці, найбільш вживані різноманітними фінансовими інститутами і, врешті-решт, є найбільш доступними для широкого загалу користувачів. Тому вважаємо за необхідне в майбутньому розглядати цю категорію більш детально.

Як було зазначено, цінні папери є найбільш відомими фінансовими інструментами. Та все ж постає питання: „Які ж саме інструменти є цінними паперами?” Здавалось питання не є актуальним бо Законом України “Про цінні папери та фондовий ринок” визначено, які саме інструменти є цінними паперами і обертаються на фондовому ринку країни (рис. 2).

Види цінних паперів	акції
	облігації
	Державні облігації внутрішніх та зовнішніх державних позик
	Цільові облігації внутрішніх державних позик
	Облігації місцевих позик
	Облігації підприємств
	Казначейські зобов'язання
	Ощадні (депозитні) сертифікати
	Інвестиційні сертифікати
	векселі
	Приватизаційні папери
	Іпотечні цінні папери
	Похідні цінні папери
	Товаророзпорядчі цінні папери

Рис.2. Види цінних паперів, що мають обіг в Україні

Цей перелік дещо відрізняється від переліку цінних паперів, який використовується у міжнародній практиці. На рис.3 наведено класифікацію цінних паперів, якими торгують на сучасних біржах світу [8, 20]. Порівняльний аналіз наведених рисунків показує схожість переліку цінних паперів на фондовому ринку нашої країни із світовим. Це пояснюється тим, що Закон

України „Про цінні папери та фондовий ринок” був прийнятий 23.02.2006 року і передбачав приведення норм, що регулюють питання обігу цінних паперів і функціонування фондового ринку у відповідність до норм європейського законодавства, а також враховує сучасні тенденції розвитку фондового ринку. Однак, враховуючи стратегічний шлях України на інтеграцію національної економіки до європейських та міжнародних ринків важливо оцінити та врахувати досвід розвинутих країн щодо визначення фінансових інструментів.

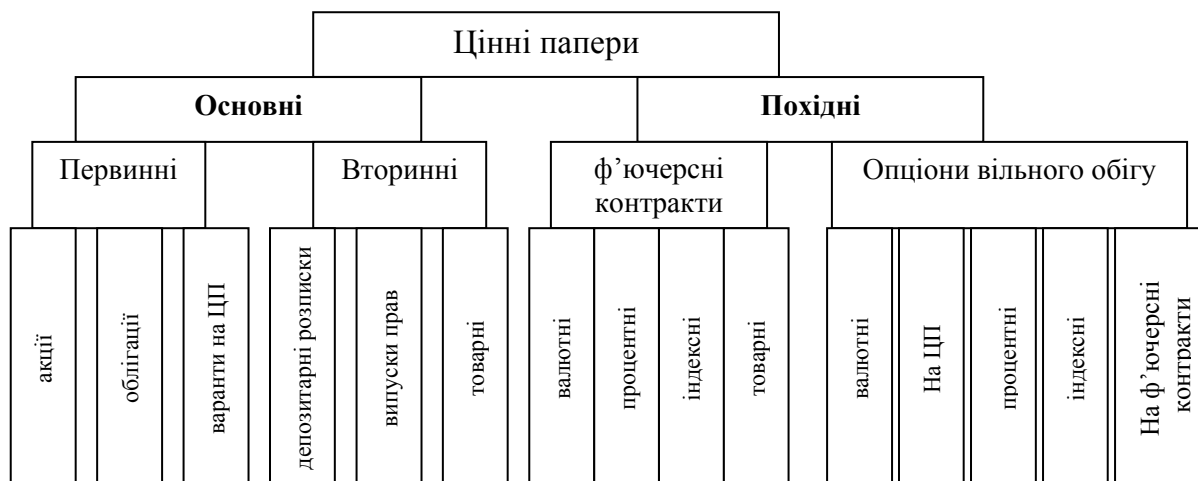


Рис. 3. Цінні папери, якими торгують на сучасних світових біржах

В розвинутих країнах вже давно стало необхідним чітко визначення фінансових інструментів. На жаль дуже часто учасники різних ринків використовували однакову термінологію для інструментів, які мають зовсім різні ознаки. Ця проблема ще більше посилювалася, коли учасники ринку виходили за межі своїх національних ринків. Тут вони натрапляли на ті ж самі слова для опису інструментів, які мають досить значні відмінності в ознаках ніж ті, до яких вони звикли у своїй країні. Це призвело до нерозуміння іноземними інвесторами даних визначень.

З метою вирішення низки проблем, що хвилювали фінансові кола протягом останніх десятиріч було розроблено стандарт "Класифікації Фінансових Інструментів (CFI)", який в Україні має здійснювати Національний депозитарій України. Стандарт CFI відображає характеристики, які визначаються при випуску фінансового інструменту в обіг і залишаються незмінними протягом усього його існування. Система стандарту CFI

складається із набору кодів, перший з яких визначає види фінансових інструментів - акціонерний капітал, боргові зобов'язання, права, опціони, ф'ючерси [9, 13].

Важливо зауважити, що цінні папери і фінансові інструменти не є синонімами. Цінні папери є фінансовими інструментами, а фінансові інструменти не обов'язково цінні папери.

Таким чином, аналіз думок авторів дає нам можливість дати власну оцінку фінансових інструментів. На нашу думку, фінансові інструменти – це цінні папери, похідні цінних паперів, валютні цінності, фінансові зобов'язання, платіжні та товаророзпорядчі інструменти, оформлені відповідно до вимог законодавства, які є об'єктами інвестиційної діяльності і сприяють обміну, розподілу і перерозподілу ресурсів вільно обертаючись на фінансовому ринку.

Фінансові інструменти виступають у двох позиціях: з одного боку це товар, який купується і продається на фінансовому ринку, з іншого боку – це інструмент, який здійснює регулювання і впливає на сучасний стан ринкової економіки. Виходячи з цього фінансові інструменти повинні виконувати певні функції (рис. 4).



Рис. 4. Функції фінансових інструментів

Використання фінансових інструментів в інвестиційній діяльності банків дозволяє їм (банкам) бути активними учасниками фондового ринку. Хоча загалом банківська система України не підготовлена до роботи на ринку цінних паперів, скажімо, як Франція або Німеччина. Зараз наш національний ринок



стає на шлях централізації. Тому банківські установи – обов'язкові, із широкими функціями, учасники централізованого ринку цінних паперів.

Сьогодні, на жаль, доводиться констатувати, що сучасний вітчизняний РЦП значно відстає у своєму розвитку як від ринків промислово розвинутих країн, так і від ринків держав із перехідною економікою і не відповідає потребам економіки країни. Так капіталізація фондового ринку в Україні як частка ВВП дорівнює 7,5% і порівняна з аналогічним показником у Латвії (8%) та Словаччині (7%) [10, 4].

Фондовий ринок України знаходиться на етапі вирішальних зусиль для переходу із статусу механізму обслуговування процесів перерозподілу капіталу в повноцінний сегмент економіки, який є головним мірилом розвитку та багатства країни, механізмом залучення та збереження коштів населення, засобом накопичення та перерозподілу активів від неприбуткових до прибуткових галузей та суб'єктів господарювання. Особливу вагу набувають питання розвитку фондового ринку з огляду на процеси глобалізації та євроінтеграції, які на сьогоднішній день все відчутніший вплив мають на економіку держави і, особливо, на банківський сектор України. Необхідно врахувати національні інтереси та зберегти важелі впливу на ці процеси.

Наразі питання прискореного розвитку і розширення фондового ринку в Україні також порушено в низці нормативних актів: - в Указі Президента України „Про додаткові заходи щодо розвитку фондового ринку України” від 26 березня 2001 року; - у „Програмі розвитку інвестиційної діяльності на 2002-2010 роки” затверджена постановою Кабінету Міністрів України від 28 грудня 2001 року.

Крім того у ДКЦПФР створено робочу групу з Концепції розвитку фондового ринку на найближчі роки. Ця концепція була розроблена на 2005-2009 роки. В ній наводяться конкретні пропозиції. Сьогодні пропонується прийняти новий Закон „Про ринки фінансових інструментів”, який скасував би дію чинних законів та встановив би чіткі та зрозумілі правові засади функціонування фондового ринку на основі досвіду інших країн, у першу чергу

країн Євросоюзу. Наступним напрямом є удосконалення правових засад випуску та обігу деривативів [11, 8]. В квітні 2006 року запропоновано проект Закону України „Про похідні (деривативи)”, який визначає поняття та класифікацію похідних (деривативів), вимоги до їх випуску та обігу, до організаторів торгівлі та торговців похідними (деривативами), а також принципи їх державного регулювання та контролю. Це, на нашу думку, дозволить ринку деривативів динамічно розвиватися і на певних його сегментах зможуть з’являтися нові інструменти, що дасть можливість всебічно задовольняти бажання клієнтів.

Поряд із зазначеними кроками важливе місце в розвитку фондового ринку має посісти моделювання нових фінансових інструментів. Як вважає Білошапка В. це завдання можна вирішити як за рахунок репродукування іноземного досвіду, так і шляхом розробки нових, прийнятних для України типів фінансових інструментів. Позитивні надбання зарубіжної практики мають бути перенесені на вітчизняні терени за двох умов: збереження основних достоїнств фінансових інструментів та одночасне врахування реальних умов їх обігу в Україні. Необхідно проаналізувати класифікаційні ознаки фінансових інструментів і на цій основі пов’язати їхні характеристики з мотивами їх випуску та інтересами учасників ринку [12, 24]. Відтак за виділеними ознаками та урахуванням реальних потреб ринку слід проектувати випуск нових фінансових інструментів.

Як вже було зазначено, значний поштовх розвитку фондового ринку України дало прийняття Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок». З’явилися нові фінансові інструменти, які набули статусу цінних паперів. До таких віднесено облігації місцевих позик – аналоги муніципальних облігацій за кордоном. Органи місцевого самоврядування потребують сьогодні значних коштів, а інвестори все більше звертають увагу на розвиток регіонів.

На сьогодні спостерігається значне зростання активності іпотечного ринку. Законодавче впровадження нових інструментів, а саме іпотечних цінних паперів, сприяло розвитку іпотечних відносин, сприяло цивілізації ринку

нерухомості, що в майбутньому допоможе вирішенню житлових проблем громадян.

Однак, проведені дослідження показали, що фондовий ринок ще недостатньо насичений різноманітними фінансовим інструментами. На ринку повинні з'явитись: - акції відкритих акціонерних товариств, що мають статус публічних. Для цього необхідно переглянути Закон України «Про господарські товариства», а також встановити чіткі правила корпоративного управління; - державні пенсійні облігації, які повинні стати запорукою привабливості недержавних пенсійних фондів для населення. Саме ця сфера знаходиться на стадії зародження; - різноманітні деривативи. Розвиток ринку деривативів дозволить забезпечити хеджування ризиків покупців та продавців базових активів та сприятиме розвитку товарних та фінансових ринків.

**IV. Висновки.** Вищевикладений матеріал дозволяє зробити такі узагальнення.

1. Сучасний процес трансформації національної економіки, розвиток фондового ринку держави потребує розвитку і впровадження ефективних для суб'єктів господарювання фінансових інструментів.

2. Аналіз тверджень щодо визначення сутності фінансових інструментів показав неоднозначний підхід. Саме тому дослідження у даному напрямі є актуальними і необхідними сьогодні. Власне розуміння суті фінансових інструментів показує наше бачення цієї проблеми.

3. Порівняльний аналіз використання фінансових інструментів у практичній діяльності суб'єктів господарювання України і зарубіжних країн показав перспективи розвитку фондового ринку і економіки в цілому. Адже у 2006 році було проведено спробу законодавчо впорядкувати обіг цінних паперів у привести і відповідність до норм і правил міжнародного обігу.

4. Запровадження нових інвестиційних інструментів є надзвичайно важливим завданням поліпшення інвестиційного клімату. Якщо фондовий ринок буде не здатний задовольнити потреби інвесторів із-за дефіциту інструментів, виникне криза пропозиції.

5. Для ефективного впровадження і використання фінансових інструментів суб'єктами господарювання вимагає чітких «правил гри». Саме цей факт, на думку автора, є найважливішим.

6. Операції банків з фінансовими інструментами є однією з основних сфер діяльності банків. Тому ми вважаємо, що дослідження питань використання фінансових інструментів в інвестиційній діяльності банків є актуальним, оскільки настав час становлення вторинного ринку цінних паперів, запровадження в обіг нових фінансових інструментів, відбуваються значні глобальні економічні процеси в Україні. Крім того, існує велике коло недосліджених і невивчених питань щодо фінансових інструментів, що надасть подальшому дослідженню своєчасності і необхідності його проведення.

### *ЛІТЕРАТУРА*

1. Закон України „Про цінні папери та фондовий ринок” від 23 лютого 2006 р. № 3480-IV // Податки та бухгалтерський облік. – 2006. – №35-36 (906-907). – С.5-27.
2. [www.Finservice.com.ua](http://www.Finservice.com.ua)
3. Жигайло Г. Фінансові інструменти: визнання та оцінка // Вісник НБУ. – 2005. – №1. – С.12-13.
4. Тихомирова Е.В. Финансовые инструменты по МСФО: новые подходы // Деньги и кредит. – 2006. – №4. – С. 41-50.
5. Загородній А.Г., Вознюк Г.Л., Смовженко Т.С. Фінансовий словник. – 2-ге видання, виправлене та доповнене. – Львів: Видавництво „Центр Європи”, 1997. – 576с.
6. Федоренко В.Г. Інвестування: Підручник. – К.: Алерта, 2006. – 443с.
7. Підхомний О.М. Управління інвестиційними процесами на фінансових ринках: Навч. посібник. – К.: Кондор, 2003. – 184с.
8. Пономаренко В.С., Раєвнева О.В., Стрижиченко К.А. Моделювання поведінки інвестора на фондовому ринку: Монографія. – Х.: ВД „ІНЖЕК”, 2004. – 264с.: рис.

9. Хоружий С. Цінні папери – майно чи зобов'язання? // Цінні папери України. – 2001. – №37(177). – 4 жовтня. – С.12-13.
10. Яценюк А. Фондовий ринок України: проблеми та перспективи розвитку // Вісник НБУ. – 2004. – №11. – С.4-9.
11. Сіржук Р. Концепція розвитку фондового ринку // Цінні папери України. – 2005. – №13(353) 31 березня. – С.8.
12. Білошапка В. Банківські цінні папери: випуск та обіг // Цінні папери України. – 2001. – №40(180). – 25 жовтня. – С.24-25.