

## ХАРАКТЕРИСТИКА ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ ФОНДОВОГО РИНКУ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ ЗДІЙСНЕННЯ БІРЖОВИХ ОПЕРАЦІЙ

**В. Л. ГОРБАНЕВИЧ** (Донецький національний університет імені В. Стуса,  
Університет Фінансів та Управління у Варшаві);

**А. Г. ДРАБОВСЬКИЙ**, доктор економічних наук, професор;

**П. В. ІВАНЮТА**, доктор наук з державного управління, доцент  
(Вінницький кооперативний інститут)

**Анотація.** *Мета статті* полягає не лише в характеристиці фінансових інструментів, які існують на фондовому ринку, але й у процесі оцінки їх інвестиційної дохідності на сучасному етапі розвитку економічних відносин учасників біржових торгів. **Методика дослідження.** *Вирішення поставлених у статті завдань* здійснено за допомогою таких загальнонаукових і спеціальних методів дослідження: аналізу та синтезу, порівняння, узагальнення, спостереження. **Результати.** *Розроблено напрями щодо активізації та оптимізації торгових операцій на фондовій біржі із застосуванням таких фінансових інструментів, як цінні папери, ф'ючерсні контракти, облігації, а також сформованої моделі взаємовідносин об'єктів і суб'єктів біржових операцій із застосуванням інформаційно-торгової системи QUIK, що нададуть змогу досягти найбільший рівень дохідності шляхом проведення торгових операцій із вищезазначеними фінансовими інструментами. Практична значущість результатів дослідження.* У статті обґрунтовано, що впровадження запропонованих заходів сприятиме отриманню додаткових доходів учасниками фондового ринку шляхом емісії цінних паперів, активізації угод з операціями за розрахунковими ф'ючерсними контрактами та за рахунок проведення ефективного хеджування фінансових інструментів під час здійснення біржових торгів. Тому основні наукові положення статті можна використовувати у практиці здійснення торгів на фондовому ринку.

**Ключові слова:** фондовий ринок, фінансові інструменти, цінні папери, акції, облігації, ф'ючерсні контракти.

**Постановка проблеми в загальному вигляді та зв'язок із найважливішими науковими чи практичними завданнями.** Виходячи з організаційної структури ринку цінних паперів, доцільно розкрити економічне усвідомлення ролі фінансових інструментів, які є невід'ємною складовою частиною під час формування інвестиційних портфелів та ринкових фінансових стратегій, наприклад, суб'єктів підприємницької діяльності для їх власного функціонування й поліпшення операційного циклу. Але ринок цінних паперів в економічному розумінні – це сукупність інвестиційно-фінансових відносин і системи обігу цінних паперів у ньому між учасниками, які укладають угоди щодо купівлі-продажу цінних паперів емітентів у межах конкретної країни. Економічні відносини проявляються у взаємодії на цьому ринку

різних суб'єктів – професійних учасників фондового ринку, фінансово-кредитних організацій, інвестиційних фондів, торговців та державних регуляторних органів, а також підприємців чи представників підприємств. Ці учасники характеризуються не тільки економічними та організаційно-правовими функціями, але й ступенем впливу на відносини з цінних паперів. Тут актуальності набуває необхідність дослідження не лише процесів функціонування фінансових інструментів на фондовому ринку, але й перетворення їх вартісних властивостей на сучасному етапі ринкових відносин.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Процеси існування та функціонування фінансових інструментів на фондовому ринку досліджувалися такими вченими, як А. І. Ковальов, А. Б. Кондрашихін, Є. П. Пешкова, В. П. При-

валов, Б. Б. Рубцов. Але, незважаючи на це, більш подальшого дослідження вимагає процес перетворення фінансових інструментів за видами, формами та призначенням щодо їх застосування (розміщення), зокрема у сфері обігу цінних паперів на ринку.

**Формування цілей статті (постановка завдання).** Мета статті полягає не лише в характеристиці фінансових інструментів, які існують на фондовому ринку, але й у процесі оцінки їх інвестиційної дохідності на сучасному етапі розвитку економічних відносин учасників біржових торгів.

**Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів.** Під час розгляду емісії цінних паперів необхідно проводити аналіз структури ринку, де відбувається їх обіг. Збільшення емісії державних цінних паперів, наприклад облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП), не завжди свідчить про ріст ринкової кон'юнктури. В умовах економічної кризи країни можуть випускати єврооблігації для погашення зовнішніх боргових кредитів і покриття дефіциту державного бюджету. Так, у вересні 2017 р. Україна по-

вернулася на міжнародні ринки капіталу після реструктуризації боргу розміром 15 млрд дол. у 2015 р. та розмістила довгострокові єврооблігації на 3 млрд дол. під 7,375 % річних в іноземній валюті. Державний борг України становить 66,8 % ВВП, а обсяг валютних позик, у порівнянні до загального обсягу позик, становить 70 %. Сьогодні євробонди є одними з надійніших фінансових інструментів довгострокового інвестування на ринку капіталів, тому основні їх покупці – це такі інституційні інвестори, як інвестиційні компанії, страхові та пенсійні фонди тощо [1].

Відсоткова ставка НБУ тісно пов'язана з ціною облігацій. Коли процентні ставки ростуть, ціни облігацій падають, і навпаки. Відбувається це, коли облігації мають фіксовану процентну ставку купона. Коли процентні ставки піднімаються, прибутковість облігацій, які інвестор отримує від покупки облігації, також повинна зростати, щоб не втратити попит у порівнянні з більш високими процентними ставками. Оскільки процентна ставка купона фіксована, прибутковість облігації може бути підвищена шляхом зменшення їх ціни (табл. 1).

Таблиця 1

### Результати котирувань ОВДП в Україні станом на 13.06.2018 р.

Код ЦП	Куплю/Bid			Продам/Offer			Параметри	
	% від номіналу без НКД*	грн із НКД*	дохідність % річних	% від номіналу без НКД*	грн із НКД*	дохідність % річних	погашення	номінал
A4000200745	99,0030	990,03	17,503	99,0310	990,31	17,007	04.07.2018	100000 <sup>UAH</sup>
UA4000194591	99,8390	1068,71	17,552	99,8840	1069,16	16,996	11.07.2018	100000 <sup>UAH</sup>
UA4000194666	99,7960	26823,42	9,559	101,1064	27165,27	-6,965	11.07.2018	100000 <sup>USD</sup>
UA4000173306	99,5180	1049,99	17,596	н/д	н/д	н/д	25.07.2018	100000 <sup>UAH</sup>
UA4000200166	98,0100	980,10	17,645	98,0810	980,81	17,003	25.07.2018	100000 <sup>UAH</sup>
UA4000200513	97,0360	970,36	17,697	97,1490	971,49	17,002	15.08.2018	100000 <sup>UAH</sup>
UA4000195390	99,4870	1041,02	17,749	н/д	н/д	н/д	29.08.2018	100000 <sup>UAH</sup>
UA4000195408	99,9442	26495,56	6,618	101,4337	26884,12	0,725	12.09.2018	100000 <sup>USD</sup>
UA4000200778	94,8350	948,35	17,749	95,1390	951,39	16,651	03.10.2018	100000 <sup>UAH</sup>
UA4000196182	100,0043	26343,46	6,293	101,5696	26751,83	1,775	17.10.2018	100000 <sup>USD</sup>
UA4000195663	98,8460	30562,64	7,222	н/д	н/д	н/д	24.10.2018	100000 <sup>EUR</sup>
UA4000200950	н/д	н/д	н/д	93,7000	937,00	16,695	07.11.2018	100000 <sup>UAH</sup>
UA4000200604	92,4470	924,47	17,750	92,8820	928,82	16,650	28.11.2018	100000 <sup>UAH</sup>
UA4000196562	99,1410	1059,97	17,900	99,9210	1067,77	16,250	02.01.2019	100000 <sup>UAH</sup>
UA4000178891	98,4490	1044,78	17,900	99,1270	1051,56	16,500	09.01.2019	100000 <sup>UAH</sup>
UA4000192660	н/д	н/д	н/д	101,8920	1095,84	17,250	23.01.2019	100000 <sup>UAH</sup>
UA4000200257	96,4006	25148,50	5,900	98,0533	25579,64	3,137	30.01.2019	100000 <sup>USD</sup>
UA4000197081	98,5850	1026,48	17,900	99,2850	1033,48	16,750	06.03.2019	100000 <sup>UAH</sup>
UA4000180426	97,8460	1003,21	17,900	98,5500	1010,25	16,860	10.04.2019	100000 <sup>UAH</sup>

\*НКД – накопичений купонний дохід.

Основним показником, який відображає еластичність ціни облигації від зміни процентних ставок, є дюрація ( $D$ ), що визначається за формулою:

$$D = \frac{\sum_{i=1}^N (PV_i T_i)}{Price},$$

де  $PV_i$  – це поточна вартість майбутніх доходів по облигації;

$T_i$  – період надходження  $i$ -го доходу;

$N$  – кількість періодів обігу облигації у фондовому ринку, із зазначенням його ціни;

$Price$  – ціна облигації.

Згідно з цією формулою відбуваються такі закономірності зміни дюрації:

- 1) чим триваліший термін погашення облигації, тим більша дюрація;
- 2) у разі підвищення ставки дисконтування, дюрація купонних облигацій зменшується;
- 3) за інших умов – чим вище ставка купонних платежів по облигації, тим менша дюрація.

Цінні папери, що перебувають в обігу на національних фондових ринках, можуть мати різні форми, породжувати різні відносини та сценарії свого ринкового обігу. Однак є загальні ознаки або характеристики, за якими можна класифікувати будь-який цінний папір [4, с. 45]. До них зараховують:

- 1) вид цінного паперу;
- 2) тип цінного паперу;
- 3) категорію цінного паперу;
- 4) форму випуску цінного паперу;
- 5) сукупність прав та обов'язків щодо утримання цінного паперу;
- 6) дату внесення цінного паперу в інструментарій ринку.

Додатковою характерною ознакою цінного паперу є його відображення та фіксація. Сьогодні цінні папери мають:

- 1) документарну форму – сертифікат цінних паперів, який містить реквізити, дані про їх обсяг та права відповідного виду на їх володіння («Сертифікат облигацій» та «Сертифікат Ацій» визначеної емісії);
- 2) бездокументарну форму – укладання операцій по цінним паперам (акціям, ф'ючерсам, опціонам) здійснюється на основі облікового реєстру рахунків власників у депозитарній установі, шляхом здійснення облікового запису на рахунках в електронній системі обігу цінних паперів.

Наразі основна кількість цінних паперів випускається в нематеріалізованій формі, тому що на сучасному етапі розвитку торгівлі ними надають перевагу швидкому та ефективному заключенню операцій щодо купівлі-продажу через електронні системи торгівлі.

Основним фінансовим інструментом на фондовому ринку є акція – емісійний цінний папір, який засвідчує право власника на отримання частини прибутку від акціонерного товариства у вигляді дивідендів – пропорційно до кількості акцій, що знаходяться у власності утримувача. Сьогодні інфраструктура фондового ринку має широкодоступний інструментарій. Розвиток цієї інфраструктури зумовила організація біржових торгів через електронні системи торгівлі та програмне забезпечення, які надають у користування торговцям цінними паперами такі посередники, як фондові брокери, що зобов'язуються укладати угоди від свого імені, маючи статус професійного учасника ринку та ліцензію з Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), але за рахунок клієнта – шляхом стягнення встановленої в договорі комісії. Основним програмним забезпеченням для організації доступу до біржових торгів на Українській Біржі є QUIK – інформаційна панель для проведення угод із цінними паперами шляхом інтернет-трейдингу (рис. 1). QUIK – це найбільш популярна торгова платформа для доступу до національної біржі, яка відрізняється швидкою доставкою біржових котирувань як їх безпосереднім здійсненням, так і підтримувальними процедурами [2].

Угоди з операціями за розрахунковими ф'ючерсними контрактами серед таких учасників фондового ринку, як торговці та інвестори, користуються великим попитом, тому що ці фінансові інструменти дають можливість ефективної диверсифікації інвестиційних портфель.

Ф'ючерсний контракт – це поточний фінансовий інструмент, який засвідчує зобов'язання придбати або продати базовий актив у визначений час та на визначених умовах у майбутньому, з фіксацією цін на момент виконання зобов'язань сторонами контракту. До базових активів ф'ючерсу також належать такі найпоширеніші фінансові інструменти, як акції, товари, валюта.



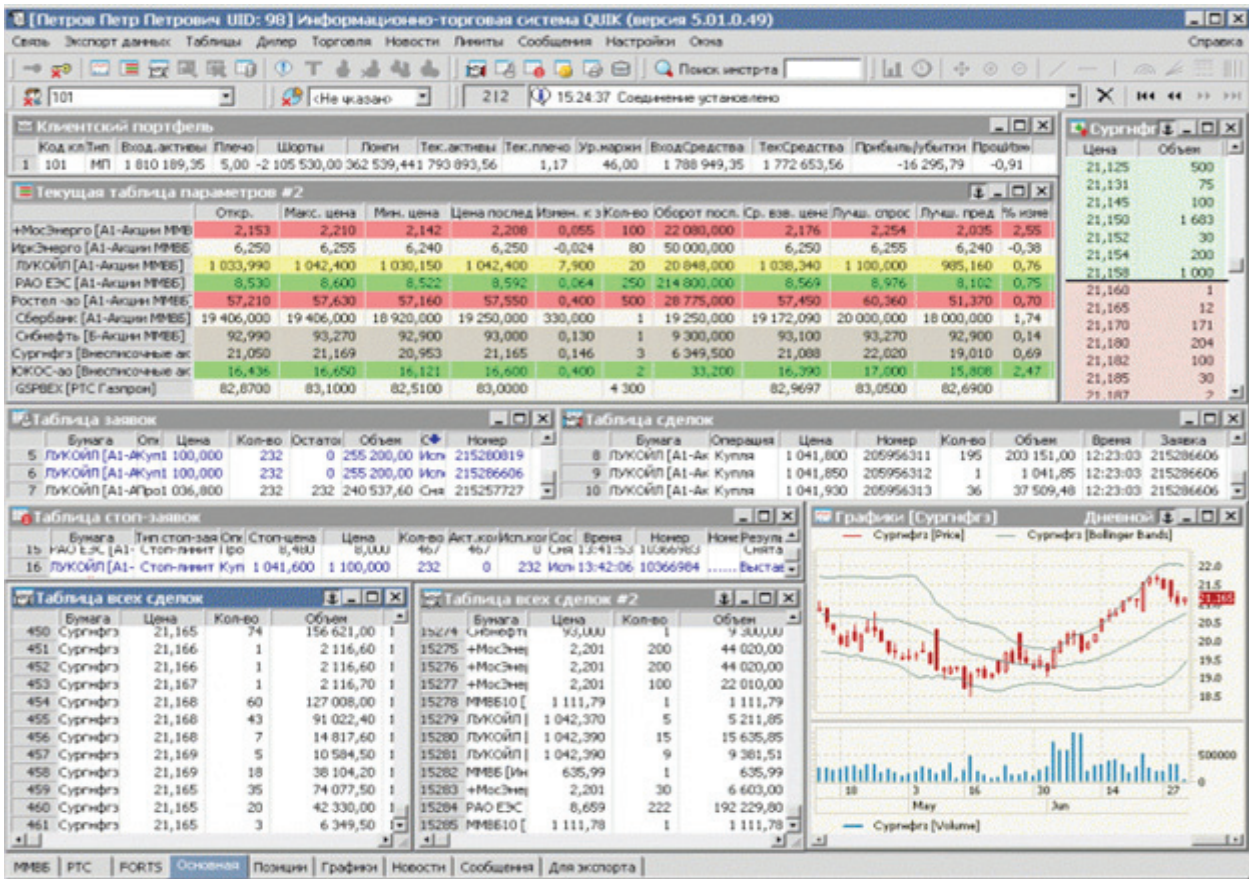


Рис. 1. Торгова система QUIK для здійснення угод із цінними паперами

Операції з купівлі ф'ючерсу вважаються процесом відкриття довгої позиції (Long), а операції із продажу ф'ючерсу – процесом відкриття короткої позиції (Short). Щоб відкрити позицію, потрібно внести початкову заставу як гарантійне забезпечення в розмірі 14 % від повної вартості контракту. Розмір внеску гарантійного забезпечення (маржу) встановлює біржа, на якій здійснюється торгівля за даним фінансовим інструментом, що відрізняється від інших національних фондових ринків та їх бірж. Різниця між ціною відкриття і ціною закриття позиції спрямовується на рахунок торговця або ж узагалі списується. Оскільки раніше розрахунки за різницею вже були здійснені, то на початку наступного торгового дня відкриття позиції за ф'ючерсним контрактом ураховується за ціною закриття попередньої торгової сесії. Тут слід зазначити, що ф'ючерсний контракт повинен мати такі реквізити [1]:

- назва контракту;
- вид контракту (з поставкою або без поставки базового активу);
- сторони контракту;

- базовий актив контракту та його характеристики (емітент, вид та кількість цінних паперів, номінальна вартість, термін обігу, інші відомості для цінних паперів; вид та кількість валюти – для коштів; кількість, асортимент – для інших товарів);
- обсяг контракту;
- розмір початкової маржі;
- механізм визначення ціни на момент виконання;
- ціна виконання;
- одиниця вимірювання ціни;
- термін виконання;
- відповідальність сторін у разі невиконання чи неналежного виконання зобов'язань, установлених цим контрактом, або стягнення маржі;
- адреси, підписи, печатки, реквізити банківських рахунків (для юридичних осіб) та паспортні дані (для фізичних осіб) сторін контракту.

Приведемо практичний приклад здійснення торгових операцій на строковому ринку Московської Біржі з валютним ф'ючерсом

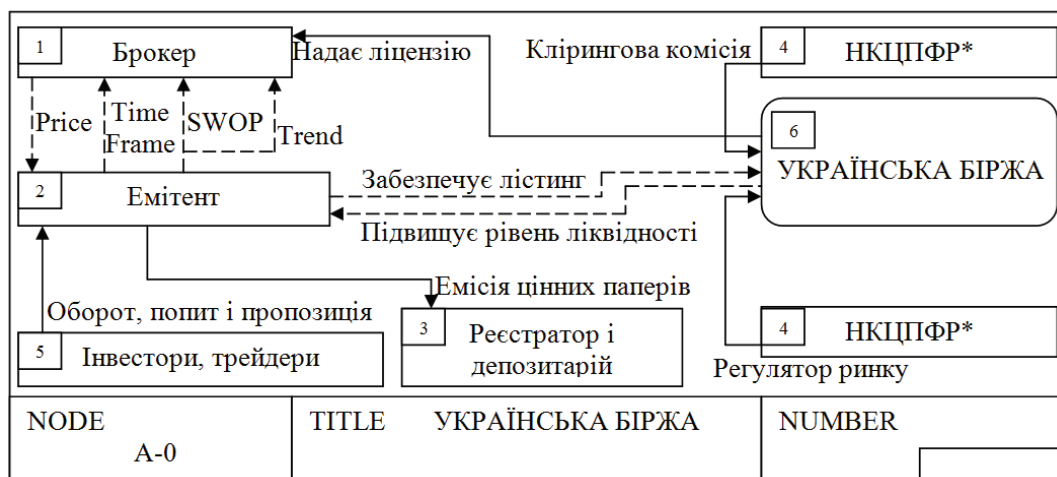
USD/RUB та ф'ючерсом на нафту марки Brent (BRN), який торгується на Лондонській Фондовій Біржі (LSE). За період із 2014 року по 2016 рік нафта марки Brent впала з 110 дол. до 30 дол. за барель, де в той час на ринку існувала інвестиційна стратегія, яка передбачала хеджування торгових операцій на Московській Біржі шляхом відкриття довгої позиції (Long-Buy) щодо падіння російського рубля по ф'ючерсу USD/RUB, та відкриття позицій (Short-Sell) за нафтовим ф'ючерсом Brent на продаж. Коли відбувалось падіння ціни на нафту, тоді девальював і російський рубль відносно долара, котирування якого зросли із 2014 до 2016 року в першому кварталі із 30 до 80 руб. за 1 дол. відповідно.

Отже, економічні відносини виявляються у взаємодії на ринку різних суб'єктів – учасників угод з цінними паперами, приватних інвесторів, інституційних організацій, регуляторних державних органів. Вони розрізняються між собою не тільки економічними та органі-

заційно-правовими функціями, але й ступенем впливу на відносини учасників, які задіяні в операціях із цінними паперами.

Серед суб'єктів ринку, у першу чергу, прийнято виділяти учасників фондового ринку – емітентів цінних паперів, а також інвесторів, які розміщують кошти в цінні папери, професійних учасників і, насамкінець, саморегульованих організацій (установ) ринку. До емітентів цінних паперів належать підприємства, організації, установи всіх видів діяльності, які функціонують на комерційній основі й для яких отримання прибутку є основним процесом і рівнем досягнення власних результатів. Розміщення власних цінних паперів є однією з форм розвитку й залучення додаткового фінансування власної діяльності.

Характерною ознакою цієї категорії суб'єктів ринку виступає їх безпосередня участь в угодах із цінними паперами. На рис. 2 приведена модель взаємодії об'єктів та суб'єктів фондового ринку України.



\*НКЦПФР – Національна комісія цінних паперів і фондового ринку.

Рис. 2. Об'єкти та суб'єкти фондового ринку, які відображаються у програмному продукті VPwin

**Висновки із зазначених проблем і перспективи подальших досліджень у поданому напрямі.** Отже, фінансові інструменти, що існують на фондовому ринку, є невід'ємними об'єктами відносин між учасниками, які задіяні в операціях із цінними паперами, зокрема їх купівлею-продажем. Взаємодія учасників фондового ринку між собою формує систему обігу цінних паперів і шляхом їх котирування надає можливість отримання значного обсягу дохо-

дів. Перспективою подальших досліджень є вивчення відносин учасників фондового ринку як платформи для здійснення торгових операцій із цінними паперами й активами, що уособлює застосування фінансових інструментів та їх якнайкраще розміщення на біржових майданчиках. Тому виникає необхідність детального дослідження тенденцій та їх динаміки з метою отримання значної частки грошових коштів учасниками торгів на фондових ринках.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

## REFERENCES

1. Українська біржа [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ux.ua> (дата звернення: 20.05.2017). – Назва з екрана.
2. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua> (дата звернення: 14.11.2017). – Назва з екрана.
3. Ковалев А. И. Анализ финансового состояния предприятия / А. И. Ковалев, В. П. Привалов. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : Центр экономики и маркетинга, 1997. – 192 с.
4. Фондовый рынок (Рынок ценных бумаг) : учеб. пособие / [А. Б. Кондрашихин, В. Г. Рожманов, Т. В. Пепа, В. А. Федорова]. – Киев : Центр учебной литературы, 2008. – 376 с.
1. Ukrainska birzha [Ukrainian Exchange] (n.d.). <http://www.ux.ua>. Retrieved from <http://www.ux.ua> (accessed 20 May 2017) [in Ukrainian].
2. Natsional'na komisiya z tsinnyh paperiv ta fondovogo rynku [National securities and stock market comission]. (n.d.). <https://www.nssmc.gov.ua>. Retrieved from <https://www.nssmc.gov.ua> (accessed 14 November 2017) [in Ukrainian].
3. Kovalyev, A. I. & Pryvalov, V. P. (1997). *Analiz finansovogo sostoyaniya predpriyatiya. Izdanie 2-e, pererab. i dop. [Analysis of the financial condition of the enterprise. Edition 2, revised and supplemented]*. Moscow : Tsentr ekonomiki i marketinga [in Russian].
4. Kondrashyhin, A. B., Rozhmanov, V. G., Pepa, T. V. & Fedorova, V. A. (2008). *Fondovyi rynek (Rynek tsennyh bumag) [stock market (market securities)]*. Kyiv : Tsentr uchebnoi literatury [in Ukrainian].

**В. Л. Горбаневич** (Донецкий национальный университет имени В. Стуса, Университет Финансов и Управления в Варшаве); **А. Г. Драбовский**, доктор экономических наук, профессор; **П. В. Иванюта**, доктор наук по государственному управлению, доцент (Винницкий кооперативный институт). **Характеристика финансовых инструментов фондового рынка на современном этапе осуществления биржевых операций.**

**Аннотация.** Цель статьи состоит не только в характеристике финансовых инструментов, которые существуют на фондовом рынке, но и в процессе оценивания их инвестиционной доходности на современном этапе развития экономических взаимоотношений участников биржевых торгов. **Методика исследования.** Решение поставленных в статье задач осуществлено с помощью таких общенаучных и специальных методов исследования: анализа и синтеза, сравнения, обобщения, наблюдения. **Результаты.** Разработаны направления по активизации и оптимизации торговых операций на фондовой бирже с применением таких финансовых инструментов, как ценные бумаги, фьючерсные контракты, облигации, а также сформированной модели взаимоотношений объектов и субъектов биржевых операций с применением информационно-торговой системы QUIK. Эта модель предоставит возможность достичь более высокого уровня доходности путем проведения торговых операций вместе с вышеизложенными финансовыми инструментами. **Практична значимость результатов исследования.** В статье обосновано, что внедрение предложенных мероприятий будет способствовать получению дополнительных доходов участниками фондового рынка путем эмиссии ценных бумаг, активизации соглашений с операциями по расчетным фьючерсным контрактам и за счет проведения эффективного хеджирования финансовых инструментов при осуществлении биржевых торгов. Поэтому основные научные положения статьи можно использовать в практике осуществления торгов на фондовом рынке.

**Ключевые слова:** фондовый рынок, финансовые инструменты, ценные бумаги, акции, облигации, фьючерсные контракты.

**V. Horbanevich** (Donetsk National University named after V. Stus, University of Finance and Management in Warsaw); **A. Drabovsky**, Dc. Econ. Sci., Professor; **P. Ivanyuta**, Dc. Public Administration Sci., Docent (Vinnytsia Cooperative Institute). **Characteristic of financial tools of the stock market at the current stage of implemantation of exchance operations.**



**Annotation. Purpose.** The article is devoted not only in the characteristic of financial tools which is exist on the stock market but and the process evaluation investment income their on current stage of development economical relations of exchange auctions participants. **Methodology of research.** The objectives of the articles implemented by using the following general and specific research methods: analyses and syntheses, comparison, generalization, observation. **Findings.** Directions for activation and optimization operation an auction on stock market are developed with the use such financial tools as securities, futures contracts, bonds and also developed model of relations between objects and subjects of exchange operations with using information-auctioned system QUIK, which will possibility achieve highest level income by ways implementing auctioned operations with the above financial tools. **Practical value.** The article substantiates what introduction of propose measures will promote the receipt margin incomes by stock market participants a ways is securities emission, the activation of agreements with operations in calculation futures contracts and through the effective hedging of financial tools at implement exchange auctions. Therefore the main scientific provision of the article can be uses in practice for implementing auctions on the stock market.

**Keywords:** stock market, financial tools, securities, shares, bonds, futures contracts.