

УДК 336.531.2

Т.А. Васильєва, С.В. Леонов, О.В. Макарюк

Фінансовий інструментарій забезпечення ефективного функціонування інвестиційного ринку

У даній статті розглянуто фінансовий інструментарій інвестиційного ринку. Проаналізовано основні фінансові інструменти, а також можливість їх застосування. Виявлено основні переваги та недоліки фінансових інструментів.

Ключові слова: інвестиційний ринок, інвестиційний фонд, фінансовий інструмент, акція, облігація, вексель.

Актуальність теми

Перебіг інвестиційних процесів на інвестиційному ринку пов'язаний з використанням певних інструментів. Щодо ринку реального інвестування, то відносини щодо перерозподілу інвестиційного ресурсу дуже прості і не мають особливостей. На ринку фінансового інвестування ситуація дещо складніша, через використання великої кількості фінансових інструментів. Саме їх значна кількість, особливості використання та об'єктивна необхідність застосування і підкреслюють актуальність даної тематики дослідження.

Аналіз останніх досліджень

Проблемами застосування фінансових інструментів на інвестиційному ринку займалися багато провідних науковців, зокрема: О. Барановський, М. Бурмака, С. Глущенко, М. Гольцберг, В. Євтушевський, В. Корнєєв, В. Кудряшов, В. Кузьмінський, Д. Леонов, В. Лінніков, О. Мендрул, А. Мертенс, О. Мозговий, О. Оскольський, В. Шелудько та інші.

Постановка мети

Метою даного дослідження є аналіз існуючих положень та формування єдиної точки зору на використання фінансових інструментів інвестиційного ринку.

Основний зміст

Об'єктивною умовою виникнення та обігу найрізноманітніших фінансових інструментів є процес грошового заощадження. В сучасній ринковій економіці грошове нагромадження здійснюється в основному у формі позикового капіталу. Власне, заощадження грошового капіталу важливе не як відокремлений процес, а як процес впливу на увесь хід економічного відтворення. У цьому відношенні заощадження грошового капіталу тісно взаємодіє з реальним заощадженням.

Способом реалізації даного процесу нагромадження, руху, розподілу та перерозподілу грошового капіталу в межах та за допомогою фінансового ринку є

Васильєва Тетяна Анатоліївна, доктор економічних наук, професор кафедри менеджменту Державного вищого навчального закладу «Українська академія банківської справи Національного банку України»; Леонов Сергій В'ячеславович, кандидат економічних наук, доцент кафедри менеджменту Державного вищого навчального закладу «Українська академія банківської справи Національного банку України»; Макарюк Олексій Васильович, кандидат економічних наук, старший викладач кафедри економіки Сумського державного університету.

© Т.А. Васильєва, С.В. Леонов, О.В. Макарюк, 2009

найрізноманітніші фінансові інструменти. Залежно від способів, цілей, методів та форм нагромадження вони поділяються на різні види, проте у своїй сукупності відіграють одну з визначальних ролей в організації фінансового ринку як об'єкт його дії. [1, с. 58]

Існує багато визначень фінансових інструментів, кожне з яких характеризує ті чи інші його сторони. Наведемо найважливіші з них:

- фінансовий інструмент – це засіб обміну, розподілу і контролю ресурсів і (або) ризиків на основі реалізації відповідних прав та обов'язків. [2, с. 19];

- під фінансовим інструментом розуміють джерело залучення капіталу, що надає права власності на нього і означає зобов'язання емітента сплатити фонди, які були надані йому в борг [3, с.112];

- фінансовим інструментом є узаконений сертифікат, що належить його власнику та засвідчує вкладення коштів або майна з метою отримання прибутку виключно за рахунок господарської діяльності інших [4, с.26];

- як фінансового інструменту береться будь-який документ, який пов'язаний з виникненням права на грошові або інші цінності, які не можуть бути реалізованими або переданими іншій особі без наявності подібного документа [5, с.86].

За своєю економічною природою фінансові інструменти пов'язані з майновим станом агента ринкових відносин (фізичної або юридичної особи), а не з його юридичним статусом.

Фінансові інструменти, як правило, повинні приносити власникам певний прибуток. Це відбувається протягом другої стадії життєвого циклу або протягом другого і третього етапів. Прибуток за фінансовими інструментами може бути нарахований у трьох основних формах:

- у вигляді нарахування відсотка на номінал у відповідності до вказаної на сертифікаті величини відсотка;

- за рахунок різниці між ціною придбання та ціною погашення (фінансові інструменти з дисконтом);

- нарахування прибутку у вигляді дивіденду [6, с. 64].

За складом усі фінансові інструменти можна поділити на три основні групи:

1) до першої групи відносять так звані необігові інструменти, емісія яких здійснюється у кожному конкретному випадку на індивідуальних засадах з чітким зазначенням умов дії фінансового інструменту, що індивідуалізуються кожним кредитором та, як правило, не передбачають вторинного обігу. До таких фінансових інструментів, у першу чергу, належать кредитні угоди, контракти лізингу та факторингу, депозитні угоди і вклади та інші до них подібні;

2) другу групу складають фінансові інструменти, особливою характеристикою яких є можливість здійснення активного вторинного обігу, тобто перевідні фінансові інструменти, а саме: цінні папери найрізноманітніших видів. Характерною ознакою таких фінансових інструментів також слід вважати встановлення емітентом єдиних умов їх обігу для великої кількості кредиторів;

3) до третьої класифікаційної групи фінансових інструментів слід віднести так звані гібридні інструменти, що характеризуються як індивідуальними умовами емісії з боку кредитора, так і можливістю їх вторинного обігу: опціони, ф'ючерси, акредитиви, закладні, коносаменти та інші.

Необхідно зазначити, що фінансові інструменти першої групи є об'єктами так званих закритих, неорганізованих та нерідко неліквідних сегментів фінансового ринку, що відповідно й відображає особливо складний механізм їх укладання. Найрізноманітніші

види фінансових інструментів першої групи за своєю економічною природою є ідентичними, а їх особливості стосуються певних умов випуску, дії або реалізації, включаючи погашення. Враховуючи також те, що порівняно з іншими групами фінансові інструменти першої групи з механізмами їх реалізації досить розкриті вітчизняною наукою, приділимо особливу увагу економічній природі та особливостям реалізації фінансових інструментів другої групи, оскільки вони є відносно новими інструментами фінансового ринку в Україні, і саме з їх емісії розпочиналось формування нових сегментів фінансового ринку, які у сукупності утворили ринок цінних паперів України [1, с. 60-61].

Фінансові інститути переважно вкладають акумульовані фінансові ресурси в фінансові інструменти, які є більш ліквідними за інвестиції у нематеріальні та матеріальні активи. Таким чином, вони знижують ризик ліквідності, пов'язаний з невизначеністю щодо можливостей трансформації об'єктів капіталовкладень у грошові кошти [8, с. 37]. Незважаючи на те, що фінансові активи можуть бути швидко перетворені у грошові кошти і відповідно змінити свого власника, фінансові ресурси будуть протягом усього строку обігу фінансових активів перебувати у власності їх емітентів і не будуть вилучені з інвестиційного або виробничого процесу. Це пов'язано з тим, що фінансові активи є не самими фінансовими ресурсами, а лише титулом – документально оформленим правом на отримання доходів від фінансових інвестицій у майбутньому, що забезпечує формалізований рух реальних грошових коштів від власника до реципієнта. Крім того, інституційна структура фінансового ринку здійснює диверсифікацію активів, застосовує методіку хеджування й широко використовує альтернативні механізми страхового захисту від фінансових, інвестиційних та макроекономічних ризиків [9, с. 46].

У ринковій економіці фінансово-кредитні установи як фінансові посередники акумулюють великі обсяги тимчасово вільних грошових капіталів суб'єктів господарювання і формують інвестиційний потенціал. Далі створений інвестиційний потенціал починає виступати як пропозиція грошових фондів. Попит на ці фонди створюють потенційні учасники інвестиційної діяльності, які виступають у ролі покупців [10, с. 27]. На цьому ринку формуються попит і пропозиція на кредити, портфельні та інші інвестиції [11].

На думку І.О. Бланка [12], на відміну від реального інвестування, пов'язаного з обігом цілісних майнових комплексів, капітальних товарів та нематеріальних інноваційних активів конкретного функціонального призначення, фінансове інвестування пов'язано з різноманітними інструментами, що надають інвестору широку альтернативу вибору для досягнення заданої мети. Фінансові інструменти становлять різноманітні фінансові документи, що мають грошову вартість, за допомогою яких здійснюються операції на інвестиційному ринку.

Фінансові документи, що проходять обіг на інвестиційному ринку та обслуговують операції на різних його видах та сегментах, характеризуються на сучасному етапі великою різноманітністю.

За видами фінансових ринків розрізняють такі.

1. Інструменти фондового ринку (склад цінних паперів за видами, особливостями емісії та обігу затверджується відповідними нормативно-правовими актами);
2. Інструменти кредитного ринку (гроші та розрахункові документи);
3. Інструменти валютного ринку (іноземна валюта, розрахункові валютні документи, а також окремі види цінних паперів, що обслуговують цей ринок).
4. Інструменти ринку золота (срібла, платини).

За видами обігу розрізняють: короткострокові (до 1 року) та довгострокові (більше 1

року) інструменти.

За характером фінансових зобов'язань розрізняють:

- 1) інструменти, наступні фінансові зобов'язання за якими не виникають (валютні цінності, золото та інші);
- 2) боргові фінансові інструменти;
- 3) пайові фінансові інструменти.

За пріоритетною значущістю виділяють: первинні фінансові інструменти та вторинні фінансові інструменти (деривативи).

За гарантованістю рівня доходності фінансові інструменти поділяють на такі, що мають фіксований дохід незалежно від кон'юнктури ринку та з невизначеним доходом, який змінюється залежно від стану емітента або кон'юнктури ринку.

За рівнем ризику виділяють безризикові фінансові інструменти (як правило, це державні короткострокові цінні папери, депозитні сертифікати надійних банків, "тверда" іноземна валюта, золото та інші дорогоцінні метали), інструменти з низьким рівнем ризику (як правило, інструменти грошового ринку, виконання зобов'язань за якими гарантовано високим рівнем фінансового стану та репутацією позичальника), інструменти з помірним рівнем ризику (ризик за якими дорівнює середньоринковому), інструменти з високим рівнем ризику та інструменти із спекулятивним ризиком (мають найвищий рівень ризику та використовуються для здійснення спекулятивних операцій на інвестиційному ринку, наприклад, акції венчурних компаній). Треба зауважити, що термін "безризикові" є певною мірою умовним, оскільки потенційний інвестиційний ризик несе в собі будь-який фінансовий інструмент. Даний термін є своєрідною точкою, з якою порівнюється ризикованість інших фінансових інструментів.

Розглянемо більш детально основні фінансові інструменти інвестиційного ринку, а саме - цінні папери.

Цінний папір - це документ, який відображає пов'язані з ним майнові права: може самостійно знаходитись в обігу на ринку, бути об'єктом купівлі-продажу та інших угод, виступати джерелом отримання регулярного або одноразового прибутку, виступати різновидом грошового капіталу. Існує декілька видів класифікації цінних паперів. Класифікація, що пропонується нами (рис. 1), уявляється нам найбільш повною для розвинутого ринку цінних паперів [13, с.54].

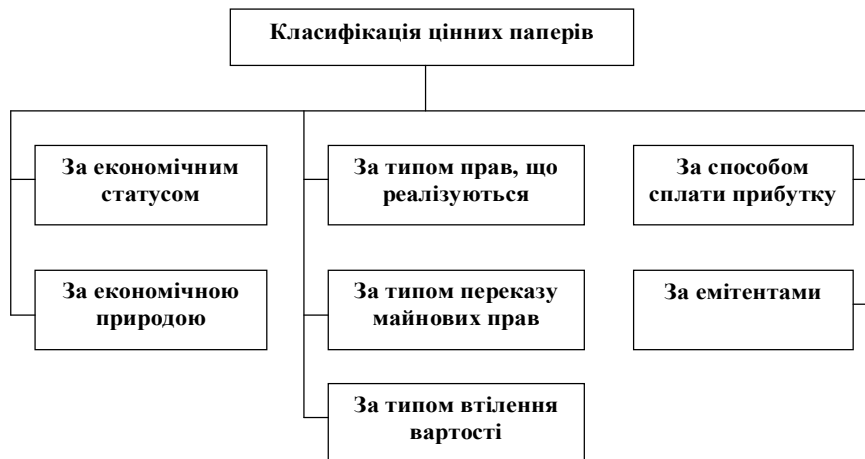


Рис. 1. Ознаки класифікації цінних паперів

Класифікація цінних паперів за економічним статусом передбачає їх поділ на фондові та комерційні. Фондові цінні папери вільно перебувають в обігу на фондовому ринку. Залежно від природи формування капіталу їх поділяють на цінні папери першого та другого порядку. Цінними паперами першого порядку вважаються такі, що використовуються для формування і нарощування капіталу та отримання прибутку: акція, облігація, банківський вексель. Другий порядок складають похідні цінні папери, а саме: опціон, ф'ючерс, варрант.

Комерційні цінні папери при причині опосередкування ними товарних відносин складають відокремлений третій порядок цінних паперів. До них відносять інструменти, що обслуговують товарні угоди і товарообіг: вексель, коносамент, акредитив.

Класифікація цінних паперів за економічною природою базується на тому, що всі цінні папери опосередковують відповідні економічні відносини. Цінними паперами, які опосередковують відносини співвласності, є різні види акцій. Основною класифікаційною ознакою у даному випадку є те, що акція - це титул власності, яка засвідчує участь у статутному фонді. До цінних паперів, які опосередковують кредитні відносини, належать боргові інструменти емітентів, якими (емітентами) можуть бути як держава, муніципальні органи, так і корпорації. Основними з них є облігація, нота, вексель.

Залежно від типу прав, які реалізуються за допомогою фінансових інструментів, цінні папери поділяються на такі, що передбачають грошові вимоги, засвідчують майнові права і надають право участі в управлінні. До перших необхідно відносити вексель та облігацію, оскільки перший є свідоцтвом для векселедержателя про повернення зазначеної суми у певний термін, а остання підтверджує право власника на отримання визначеної суми у відповідний термін. До цінних паперів, що засвідчують майнові права, належать інвестиційний сертифікат, закладна та коносамент. Цінним папером, що надає право участі в управлінні, є лише акція, оскільки тільки власник акції є співвласником акціонерного товариства.

Залежно від способу переходу майнових прав розрізняють цінні папери на пред'явника, переказні та іменні. Будь-яка особа, що володіє цінним папером на пред'явника, в змозі реалізувати втілене у ньому право. З точки зору законодавства такі цінні папери прирівнюються до рухомого майна, і на них поширюється відповідний порядок переходу майнових прав за домовленістю між сторонами угоди. Основними з таких цінних паперів є акції та облігації на пред'явника. Основною умовою у даному випадку є можливість вільного обігу на ринках.

Переказні цінні папери передбачають наявність на бланку серед обов'язкових реквізитів назви особи, що наділена правом вимоги за ними. Перехід прав здійснюється за допомогою переказного надпису (індосаменту), в якому зазначається назва іншої особи. Винятком з цього правила є бланковий індосамент, тобто переказний надпис на пред'явника. Переказний цінний папір, що вміщує бланковий індосамент, набуває статусу цінного паперу на пред'явника. Переказні цінні папери можна поділити на безумовно переказні та умовно переказні. Безумовно переказні цінні папери - це цінні папери, що можуть передаватись від одного власника до іншого завдяки своєму юридичному визначенню (переказний вексель, переказна облігація). Переказний надпис на іменній акції не поширює на індосанта обов'язків емітента, що має місце у випадку векселя і чека. Умовно переказні цінні папери - це документи, які набувають властивостей переказних лише тільки після виконання на них надпису "ДО НАКАЗУ".

До іменних цінних паперів відносять цінні папери, що оформляються на конкретну

особу. Переказний цінний папір може бути перетворений в іменний, для цього на ньому повинен бути зроблений спеціальний розпорядний надпис "НЕ ДО НАКАЗУ". Права, що втілені у такому цінному папері, не можуть бути передані іншій особі шляхом простої домовленості та заснованому на ній переказу цінного паперу. Переказ таких прав може здійснюватись лише за допомогою спеціальної юридичної процедури (внесення у реєстр назви особи нового власника цінного паперу на основі письмової угоди на відчуження прав на даний цінний папір попереднього власника). Основним іменним цінним папером є закладна, акредитив [14, с. 138].

Залежно від виду втіленої вартості цінні папери можна класифікувати на грошові, капітальні та товарні. До перших відносять вексель та облігацію, що реалізують грошові вимоги. Капітальні цінні папери реалізують довгострокові вимоги або уособлюють право участі у капіталі. Вони поділяються на незамінні та замінні. До перших відносять ощадний сертифікат, що засвідчує терміновий відсотковий вклад у банку, та закладну, класифікаційною ознакою якої є те, що закладна виражає вимогу по відношенню до певного майна, що надане позичальником як забезпечення позики. Дана вимога буде реалізована кредитором у випадку, якщо позичальник виявиться не в змозі здійснювати платежі. До замінних капітальних цінних паперів належать довгострокові облігації державної позики, облігації приватних фірм, облігації конверсійних позик, акції та інвестиційні сертифікати. Класифікаційною ознакою даних цінних паперів є право власників замінити їх на ідентичні або інші цінні папери даного емітента. До товарних цінних паперів належать цінні папери, які реалізують право на товари, що знаходяться в дорозі або на складах. Це перш за все коносаменти.

Залежно від способу виплати прибутку розрізняють цінні папери з фіксованим платежем, з плаваючою ставкою відсоткового прибутку та з доходом, що залежить від розміру прибутку. До цінних паперів з фіксованим платежем належать такі, за якими виплачується відсоток, що встановлюється в момент їх емісії. Такий прибуток може бути як у вигляді нарахованих відсотків, так і у вигляді дисконту. До цінних паперів з фіксованим платежем належать привілейовані акції, облігації, векселі, казначейські зобов'язання.

До цінних паперів з плаваючою відсотковою ставкою належать облігації. У таких цінних паперах відсоток залежить або від результатів роботи компанії-емітента, або від відсоткових ставок на міжбанківському ринку кредитів, або від облікової ставки центрального банку країни. Цінні папери, прибуток за якими залежить від розміру прибутку, - це акції та інвестиційні сертифікати.

Класифікаційний поділ за емітентами дозволяє поділяти цінні папери на державні, недержавні та іноземних емітентів. Державні цінні папери - це у своїй більшості боргові інструменти, що випускаються державою. Основними серед них є: облігація, нота, казначейський вексель та казначейське зобов'язання. Недержавні цінні папери, враховуючи провідну роль банків на фінансовому ринку, прийнято поділяти на банківські, тобто емітовані комерційними та іншими приватними банками (акції, облігації, банківський вексель, ощадний сертифікат та інші), та цінні папери промислових, торгових, транспортних підприємств (акції, облігації, векселі). Іноземні позичальники залежно від законодавства тієї чи іншої країни можуть емітувати певні види цінних паперів, що на національному ринку цінних паперів будуть вважатись іноземними цінними паперами. Їх також прийнято поділяти на державні, банківські та інших емітентів [15, с. 9].

Враховуючи те, що за питомою вагою основну частину обсягу цінних паперів

складають акції і облігації, необхідно детальніше розглянути їх види та характеристики. Класифікація акцій як фінансових інструментів відображена нижче (рис. 2).

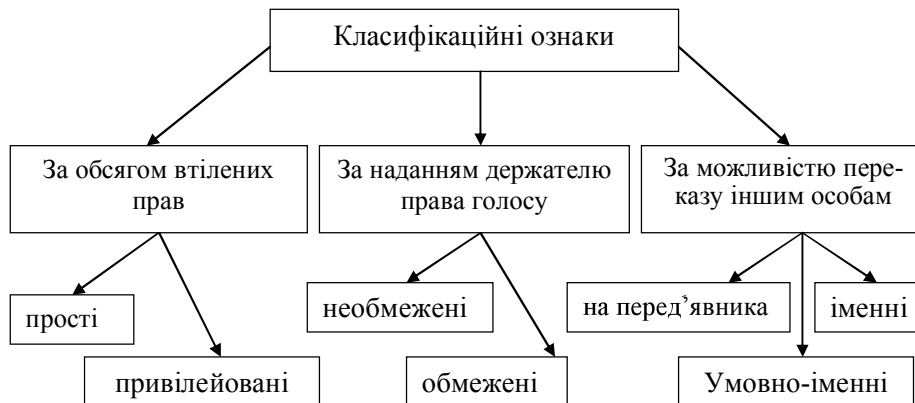


Рис. 2. Ознаки класифікації акцій [7, с. 17]

Не менш важливим інструментом фінансового ринку є облігації. Наведена їх класифікація (рис. 3) базується на практиці фондового ринку Німеччини.



Рис. 3. Ознаки класифікації облігацій [16, с. 37]

Світовий економічний досвід нагромадив велику кількість найрізноманітніших фінансових інструментів у вигляді облігацій. Виходячи з даної класифікації, можна зробити висновок, що у світовій практиці даний інструмент є найбільш поширеним серед учасників фінансового ринку, оскільки за своїми властивостями дозволяє набувати найрізноманітніших видів, виражаючи, по суті, кредитні відносини між емітентами та інвесторами.

Дані інструменти використовуються як на ринку капіталів, так і на ринку грошей. Спектр застосування облігацій є набагато ширший, ніж акцій, з причин їх емісії, окрім приватного сектору, ще й державою. За таких умов прийнято чітко поділяти облігації приватних компаній та державних органів влади різних рівнів. Така ознака також

Розділ 4 Макроекономічні механізми

використовується для класифікації відповідного сегменту фінансового ринку, на якому здійснюються операції з державними облигаціями [1].

Наступним фінансовим інструментом інвестиційного ринку є депозитні сертифікати. Вони становлять собою письмове свідоцтво банку (або іншого кредитно-фінансового інституту, що має ліцензію на їх випуск) про депонування грошових коштів, яке підтверджує право вкладника на отримання після встановленого терміну депозиту та відсотків за ним.

Класифікувати депозитні сертифікати можна за декількома ознаками: за умовами розміщення коштів (строкові, на вимогу), за періодом обігу (коротко-, середньо- та довгострокові), за особливостями реєстрації та обігу (на пред'явника, іменні).

Завершують класифікацію цінних паперів як найбільш поширених фінансових інструментів похідні цінні папери (табл. 1).

Таблиця 1 – Ознаки класифікації похідних цінних паперів

За економічною природою	За цінностями, що перебувають в основі	За втіленим правом на дію	За терміном виконання
Ф'ючерс, опціон, варрант	Акції, облигації, товари, валюта, фондові індекси	Опціон на купівлю, опціон на продаж	Американський опціон, європейський опціон

Необхідно зазначити, що похідні цінні папери не відіграють визначальних ролей на ринку цінних паперів, а служать швидше допоміжними інструментами організації процесу його функціонування. Про це засвідчує також думка деяких економістів, що ф'ючерс та опціон не слід вважати цінними паперами, оскільки це є лише певні методи реалізації дійсних цінних паперів або валюти [17, с.146]. Проте, незважаючи на це, на фондових ринках існують спеціальні сегменти з торгівлі даними фінансовими інструментами.

Щодо ринку золота, то на ньому фінансовими інструментами виступає безпосередньо золото як фінансовий авуар та система різноманітних деривативів, що використовуються на ринку дорогоцінних металів (опціони, ф'ючерси та інші) [12].

Найрізноманітніші фінансові інструменти в сукупності дозволяють створити фінансові активи. Фінансові активи - це сукупність боргових зобов'язань, що об'єднують у собі зобов'язання приватних позичальників, держави та центрального емісійного банку, мають ліквідні властивості і використовуються у господарському обороті, виступають як наділені ціною титулу (права) власності на еквівалент (або прибуток), що представлений реальним багатством (товарами, послугами, нерухомістю) [3, с. 44]. Фінансові активи за своєю економічною природою можуть бути обміняні за посередництва фінансового ринку на реальне багатство у майбутній час.

Важливе значення для формування фінансових активів має якісний стан інструментів, з яких вони складаються, і не лише за ліквідними властивостями, але й за різноманітністю видів. Різноманітність видів фінансових інструментів, які знаходяться в обігу на ринку, дозволяє, у першу чергу, створювати диверсифіковані активи, що має важливе значення для стійкості та надійності фінансового стану суб'єктів фінансового ринку. У першу чергу проблема різноманітності видів стоїть перед інструментами ринку цінних паперів.

Національний ринок цінних паперів відповідно до закону України “Про цінні папери та фондовий ринок” охоплює випуск і обіг акцій, облігацій державних (республіканських та місцевих) позик, а також облігацій підприємств, державних казначейських зобов'язань, ощадних сертифікатів та векселів. Окрім перелічених видів цінних паперів, що за своєю економічною природою є фіктивним капіталом першого порядку, в практиці фондової біржі широко застосовуються також похідні цінні папери - фіктивний капітал другого і третього порядків. До них належать депозитні свідоцтва, сертифікати інвестиційних фондів і компаній, опціони та ф'ючерси. Проте необхідно зазначити, що українська законодавча база стосовно фінансових інструментів на даний час є недостатньою та потребує значного доопрацювання і вдосконалення. Формування механізму та організація діяльності ринку цінних паперів України прямо або опосередковано регламентують достатньо представницький перелік найрізноманітніших за своїм статусом організаційно-правових документів. Незважаючи на це, системний аналіз взаємної узгодженості даних документів з урахуванням реальної економічної ситуації у країні дає підстави відзначити ряд проблем, що вимагають свого вирішення для формування цивілізованого національного ринку цінних паперів [1].

Розглянута вище система фінансових інструментів інвестиційного ринку постійно модернізується та вдосконалюється, оскільки це є основною вимогою до складових динамічних систем, до яких належить і інвестиційний ринок, і економіка в цілому. Ці перетворення викликані змінами у чинній нормативно-правовій базі, використанням передового досвіду розвинених країн, інноваційними методами управління інвестиційним ринком та широким колом інших факторів.

Висновки

На даному етапі розвитку інвестиційного ринку можна констатувати факт, що він забезпечений наявністю повного переліку необхідних видів фінансових інструментів. Але що стосується нормативно-правового та організаційного регулювання їх використання, то тут чинна законодавча база має значні прогалини. Особливо це стосується похідних цінних паперів. Досвід розвинених країн свідчить про те, що не можна зупинятися на використанні лише акцій та облігацій як інструментів інвестиційного ринку, оскільки якісний і кількісний склад усіх цінних паперів створює значний фінансовий потенціал для розвитку. Найшвидшого впровадження у діяльність учасників інвестиційного ринку потребують деривативи як один з найголовніших способів зниження інвестиційних ризиків. Саме пошук оптимальної структури фінансових інструментів на ринку інвестування і повинен стати пріоритетом для інституційних інвесторів.

1. *Рябчиков М. А.* Особливості державного регулювання підприємств ринкової інфраструктури: дис... канд. екон. наук: 08.02.03 / Рябчиков Максим Андрійович. Донецька держ. академія управління. – Донецьк, 2004. – 253 с.
2. *Підхомний О. М.* Управління інвестиційними процесами на фінансових ринках: дис... канд. екон. наук: 08.02.03 / Підхомний Олег Михайлович. Львівський національний ун-т ім. Івана Франка. – Л., 2002. – 189 с.
3. *Адеконов Г. М.* Банки и фондовый рынок / Г. М. Адеконов – М. : Ось – 89, 1997. – 160 с.
4. *Лысенков Ю. М.* и др. Международный фондовый рынок / Ю. М. Лысенков – К. : Киев. ин-т банкиров банка «Украина», 1995. – 126 с.
5. *Львов Ю. И.* Банки и финансовый рынок / Ю. И. Львов – СПб. : Культ Информ Пресс, 1995. –

- 528 с.
6. *Банківська* енциклопедія ; під ред. Мороза А. М. – К. : Ельтон, 1993. – 328 с.
 7. *Алехин Б. И.* Рынок ценных бумаг. Введение в фондовые операции / Б. И. Алехин– М. : Финансы и статистика. 1991. – 248 с.
 8. *Блинов А.* Институциональные изменения как основа эффективного инвестиционного процесса / А. Блинов, Т. Зеленская // *Економічний часопис-XXI*. – 2002. – № 3. – С. 35–39.
 9. *Пшик Б. В.* Розвиток фінансового посередництва – шлях до вдосконалення інвестиційної політики / Б. В. Пшик // *Вісник Національного банку України*. – 2002. – № 7. – С. 44–47.
 10. *Господарський Кодекс України* від 16.01.2003 р. № 436-IV // *ВВР*. – 2003. – №№ 18, 19–22. – Ст. 144. – (Бібліотека офіційних видань).
 11. *Буркальцева Д. Д.* Інвестиційні джерела як фактор модернізації економіки України в ринкових умовах (державно-регулятивні засади): дис... канд. екон. наук: 08.00.03 / Буркальцева Діана Дмитрівна. Інститут законодавства Верховної Ради України. – К., 2008. – 173 с.
 12. *Бланк И. А.* Основы инвестиционного менеджмента. Т. 2 / И. А. Бланк. Серия "Библиотека финансового менеджера". – К. : Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. – № 7. – 512 с.
 13. *Лысенков Ю. М.* Международный фондовый рынок / Ю. М. Лысенков. – К. : Киев. ин-т банкиров банка «Украина», 1995. – 126 с.
 14. *Работа современного коммерческого банка : учебно-методическое пособие* / [Калина А. В., Кошечев А. А.]. – К. : Наукова думка, 1997. – 202 с. (рос.).
 15. *Липилина С.* История возникновения и развития рынка ценных бумаг: Фондовый рынок / С. Липилина // *Бизнес информ.* – 1998. – № 2. – С. 8–10.
 16. *Сорока О.* Вихід України на міжнародні ринки облігацій: проблеми і перспективи / О. Сорока // *Банківська справа*. – 1997. – № 6. – С. 23–26.
 17. *О'брайн Джон.* Финансовый анализ и торговля ценными бумагами / О'брайн Джон. – М. : Дело ЛТД, 1995. – 628 с.

Отримано 08.06.2009 р.

Т.А. Васильева, С.В. Леонов, А.В. Макарюк
**Финансовый инструментарий обеспечения эффективного
функционирования инвестиционного рынка**

В данной статье рассмотрен финансовый инструментарий инвестиционного рынка. Проанализированы основные финансовые инструменты, а также возможность их применения. Выявлены основные преимущества и недостатки финансовых инструментов.

Ключевые слова: инвестиционный рынок, инвестиционный фонд, финансовый инструмент, акция, облигация, вексель.