

В. П. УНИНЕЦЬ-ХОДАКІВСЬКА,  
О. І. КОСТЮКЕВИЧ, О. А. ЛЯТАМБОР

# РИНОК ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ: ТЕОРІЯ І ПРАКТИКА

*Друге видання, доповнене і перероблене*

НАВЧАЛЬНИЙ ПОСІБНИК

*Рекомендовано  
Міністерством освіти і науки України  
як навчальний посібник для студентів  
вищих навчальних закладів*

Київ  
“Центр учбової літератури”  
2009

УДК 336(075.8)  
ББК 65.26я73  
У 59

*Гриф надано  
Міністерством освіти і науки України  
(Лист № 14/18.2-2162 від 29.09.2005)*

Рецензенти:

**Корнієв В. В.** – доктор економічних наук, професор; зав. відділом дослідження розвитку та регулювання фінансових ринків ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України»;

**Сухоруков А. І.** – доктор економічних наук, професор; заслужений економіст України, зав. відділом економічної безпеки Національного інституту проблем міжнародної безпеки при Раді національної безпеки та оборони України;

**Левченко В. П.** – кандидат технічних наук, доцент; заслужений економіст України, заступник Голови Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України.

Автори:

**Унінець-Ходаківська В. П.** – (Вступ, Передмова, теми 1–4, 8, 10–11, 17–19);

**Костюкевич О. І.** – (теми 5, 7, 12–13, 20);

**Лятамбор О. А.** – (теми 6, 9, 14–16).

**Унінець-Ходаківська В. П., Костюкевич О. І., Лятамбор О. А.**

У 59 Ринок фінансових послуг: теорія і практика. Вид. 2-ге, доп. і перероб. Навчальний посібник. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 392 с.

ISBN 978-966-364-936-8

Посібник складається з 20 тем, в яких розглянуті теоретичні аспекти організації та функціонування ринку фінансових послуг, обґрунтована класифікація основних сегментів ринку фінансових послуг за суб'єктною ознакою, дана загальна характеристика основних сегментів ринку фінансових послуг та операційного механізму надання фінансових послуг, розглянуті особливості державного регулювання, фінансового моніторингу та оподаткування на ринку фінансових послуг в Україні.

Видання підготовлене відповідно до Галузевого стандарту вищої освіти Освітньо-професійної програми підготовки спеціаліста і магістра напрямку 0501 – «Економіка і підприємництво», затвердженого Наказом Міністерства освіти і науки України, № 330 від 06.06.2002 року, та розраховане на магістрів і спеціалістів, що навчаються за спеціальностями «Фінанси», «Банківська справа», «Маркетинг» та іншими, а також для аспірантів, викладачів вищої школи та менеджерів (управителів) у сфері фінансової діяльності для інформаційних і навчальних цілей.

**УДК 336(075.8)**

**ББК 65.26я73**

**ISBN 978-966-364-936-8**

© Унінець-Ходаківська В. П., Костюкевич  
О. І., Лятамбор О. А. 2009.

© Центр учбової літератури, 2009.

# ЗМІСТ

<b>ПЕРЕДМОВА</b> . . . . .	4
<b>ВСТУП</b> . . . . .	8
<b>МОДУЛЬ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ ОРГАНІЗАЦІЇ ТА ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ</b> . . . . .	11
Тема 1. Основи організації та функціонування ринку фінансових послуг . . . . .	11
Тема 2. Поняття і класифікація фінансового посередництва . . . . .	39
Тема 3. Державне регулювання ринку фінансових послуг . . . . .	58
Тема 4. Основні засади оподаткування фінансових установ в Україні. . . . .	81
<b>МОДУЛЬ 2. ХАРАКТЕРИСТИКА ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ НА ГРОШОВОМУ ТА ВАЛЮТНОМУ РИНКАХ</b> . . . . .	113
Тема 5. Ринок банківських послуг . . . . .	113
Тема 6. Ринок фінансових послуг кредитних спілок . . . . .	143
Тема 7. Ринок фінансових послуг ломбардів. . . . .	157
Тема 8. Фінансові послуги в системі гарантування вкладів фізичних осіб. . . . .	172
Тема 9. Фінансові послуги на валютному ринку . . . . .	187
<b>МОДУЛЬ 3. ХАРАКТЕРИСТИКА ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ НА РИНКАХ КАПІТАЛІВ</b> . . . . .	200
Тема 10. Фінансові послуги з переїняття ризику страховими компаніями . . . . .	200
Тема 11. Ринок фінансових послуг недержавних пенсійних фондів . . . . .	215
Тема 12. Ринок фінансових послуг з лізингу. . . . .	232
Тема 13. Фінансові послуги у сфері будівництва та операцій з нерухомістю . . . . .	252
Тема 14. Фінансові послуги у сфері інноваційної діяльності . . . . .	274
Тема 15. Фінансові послуги міжнародних фінансових організацій та установ . . . . .	290
<b>МОДУЛЬ 4. ХАРАКТЕРИСТИКА ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ</b> . . . . .	303
Тема 16. Структура та професійні учасники фондового ринку . . . . .	303
Тема 17. Фінансові послуги у сфері депозитарної діяльності . . . . .	313
Тема 18. Послуги торгівців цінними паперами . . . . .	327
Тема 19. Послуги з організації торгівлі на фондовому ринку України. . . . .	336
<b>МОДУЛЬ 5. РИНОК СУПУТНИХ ТА ДОПОМІЖНИХ ПОСЛУГ У СФЕРІ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ</b> . . . . .	349
Тема 20. Місце сфери допоміжних та супутніх послуг у структурі ринків фінансових послуг. . . . .	349
<b>ПРИКЛАДИ РОЗВ'ЯЗКІВ ТИПОВИХ ЗАДАЧ</b> . . . . .	376
<b>КЛЮЧ ДО ТЕСТІВ ДЛЯ ПЕРЕВІРКИ ЗНАТЬ СТУДЕНТІВ</b> . . . . .	382
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ІНФОРМАЦІЙНИХ ДЖЕРЕЛ</b> . . . . .	383

# ПЕРЕДМОВА

Процеси глобальної інтеграції фінансових ринків зумовлюють необхідність вирішення країнами з транзитивними економіками важливих завдань щодо створення та забезпечення сприятливих умов функціонування конкурентноспроможних ринків фінансових послуг як складової фінансового ринку. Загальновідомо, що успішне функціонування фінансових ринків — стрижневий фактор досягнення високих темпів економічного зростання; недостатній рівень розвитку фінансових ринків — одна з причин бідності багатьох країн світу. Події на фінансових ринках безпосередньо впливають на особистий добробут громадян, поведінку виробників і споживачів, рівень економічного розвитку. Виходячи з цього, розробка національної стратегії розвитку фінансового сектора України є необхідною передумовою подальшої успішної розбудови держави та її інтеграції до світового економічного простору та вступу до Європейського Союзу.

В умовах розвинутої ринкової економіки, де гроші протягом століть формувались і розвивались як товар, подібний до будь-якого іншого, фінансовий ринок має розвинути, розгалужену інфраструктуру сфери фінансових послуг. В умовах глобалізації економічних відносин інфраструктура фінансових ринків передбачає розвиток в країні ефективної банківської системи, фондових бірж та позабіржових систем, небанківських кредитно-фінансових інститутів, сфери допоміжних та супутніх послуг, законодавчої бази, що забезпечує врегулювання економічних взаємовідносин між суб'єктами економіки, що діють на фінансовому ринку, державний бюджет та інші елементи (в т.ч. соціальний елемент).

Ринок фінансових послуг в Україні перебуває на початковому етапі становлення, так само як і інші складові ринкової інфраструктури. Складний і суперечливий процес зміни характеру виробничих відносин однак має певні результати. В Україні створена дворівнева банківська система, працюють фондові біржі та позабіржові системи, поступово входять в обіг цінні папери та похідні цінні папери, розвиваються існуючі та з'являються нові страхові компанії, набуває розвитку система недержавного пенсійного страхування, формується сфера іпотечних послуг тощо. Однак темпи розвитку ринку фінансових послуг в Україні стримуються нескоординованими діями законодавчих та виконавчих владних структур, нестійким і недосконалим законодавством, податковою системою, незадовільним станом приватизаційних процесів та іншими зовнішніми факторами.

Майбутнім менеджерам (управителям) у сфері фінансової діяльності суб'єктів господарювання важливо оволодіти теорією і практикою організації фінансової діяльності на ринках фінансових послуг та набути знань про систему фінансового моніторингу та оподаткування фінансових установ. Це допоможе їм ефективніше застосовувати набуті знання з організації та управління фінансовою установою у конкурентному ринковому середовищі, а ті фахівці, які мають перспективи професійного зростання на державній службі зможуть застосувати свої знання під час перебування на базах практики та працюючи за фахом в департаментах та відділах по контролю за фінансовими установами та операціями у сфері зовнішньоекономічної діяльності органів Державної податкової служби України, Міністерстві фінансів України, територіальних відділень Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України та Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку України, Національному банку України та Державному комітеті фінансового моніторингу, Державному казначействі України, Контрольно-ревізійному управлінні України та інших державних та комерційних установах фінансового та реального сектору економіки.

Мета пропонованого навчального посібника — висвітлити сутність основних фінансових категорій і відносин, що виникають між суб'єктами ринку фінансових послуг, а також механізми і організаційні структури, які забезпечують функціонування сфери фінансових послуг. Автори комплексно підійшли до вивчення ринку фінансових послуг, розглянувши та класифікувавши його за суб'єктною ознакою в розрізі мережі спеціальних фінансових інституцій, що становлять організаційну структуру сфери фінансових послуг і забезпечують функціонування грошей і фінансів.

Об'єктом вивчення у запропонованому навчальному посібнику є ринок фінансових послуг та його структурні сегменти, які у навчальній та спеціальній літературі часто ототожнюють з фінансовим

ринком та фінансовим сектором економіки. *Предметом* вивчення є фінансова діяльність суб'єктів господарювання національної та світової економіки, що здійснюються з фінансовими та не фінансовими активами при наданні фінансової послуги з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів.

Нижче спробуємо визначити місце і роль ринку фінансових послуг в структурі фінансового сектору економіки.

Фінансовий сектор є однією з найважливіших складових національної економіки.

Відсутність цілісного державного бачення ефективної моделі розбудови фінансового сектора на середньострокову та довгострокову перспективи призводить до проблем у його функціонуванні та недосконалої розвитку, що, своєю чергою, позначається на вирішенні стратегічних економічних та соціальних проблем країни, забезпеченні її національних фінансових інтересів.

Проектом Стратегії розвитку фінансового сектора України на період до 2015 року, який розроблений робочою групою в складі представників Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України, Національного банку України та Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку на виконання Указу Президента України, № 659/2007 від 20 липня 2007 року «Про рішення Ради національної безпеки і оборони України від 15 червня 2007 року «Про хід виконання рішень Ради національної безпеки і оборони України щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні» визначено, що *фінансовий сектор — це фінансовий ринок, який забезпечує накопичення і розподіл інвестиційних ресурсів, взаємодію виробників та споживачів фінансових послуг за правилами, визначеними державою та її регуляторними органами. Складовими фінансового ринку є і грошово-кредитний, страховий, фондовий ринки, ринок послуг спільного інвестування, недержавних пенсійних послуг та інші ринки фінансових послуг.*<sup>1</sup>

У проекті Державної цільової економічної програми модернізації ринків капіталу в Україні<sup>2</sup> зазначено, що фінансовий сектор є однією з найважливіших складових національної економіки, що сприяє підвищенню добробуту нації і забезпечує стабільний розвиток усіх галузей народного господарства. Інституційні реформи фінансового сектору призвели до формування в Україні економіки ринкового типу і створення трьохланкової системи її фінансування — бюджетне фінансування, банківське кредитування та інвестування через механізми фінансових ринків, зокрема ринків капіталу.

Світовий досвід свідчить, що фінансові ринки:

- 1) є засобом міжгалузевого переливу капіталу і збереження національного багатства;
- 2) забезпечують стабільність руху фінансових активів і надійність фіксації права власності на майно та майнові права незалежно від місця розташування чи юрисдикції об'єкта інвестиційної діяльності;
- 3) приваблюють інвесторів, які спрямовують фінансові ресурси на створення прибуткових підприємств, що підвищує їх ринкову вартість та забезпечує процес виробництва, стимулюючи розвиток високих технологій та інновацій;
- 4) визначають справедливую ціну фінансових активів, оскільки для підприємства визначальним фактором є вартість залученого капіталу;
- 5) формують ціну капіталу та ціни на продукцію підприємств, вироблену на території певної країни (або економічної спільноти, до якої входить ця країна) на ринку певної країни (спільноти), а не за її межами;
- 6) позитивно впливають на процес накопичення багатства як в грошовій, так і в інтелектуальній формі, та на розвиток інших національних ринків (наприклад, ринку нерухомості чи оптових товарних ринків).

Фінансові ринки є індикатором інвестиційної активності і відображають привабливість національної економіки для інвестора — як вітчизняного, так і іноземного. Фінансові ринки формуються як ринки, покликані забезпечити надійні механізми створення, зберігання та обміну фінансових активів через певну інфраструктуру торгівлі цими активами. Згідно зі статтею 1 Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг», «фінансові активи — кошти, цінні папери, боргові зобов'язання та право вимоги боргу, що не віднесені до цінних паперів». Статтею 1 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» встановлено більш наближене до світових норм фінансового права визначення поняття «фінансові інструменти — цінні папери, строкові контракти (ф'ючерси), інструменти грошового обігу, відсоткові 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)».

<sup>1</sup> Стратегія розвитку фінансового сектора України. // Цінні папери України. — № 1 (543) 8 січня 2009 року. — Режим доступу: [http://www.securities.org.ua/securities\\_paper/](http://www.securities.org.ua/securities_paper/).

<sup>2</sup> Проект Державної цільової економічної програми модернізації ринків капіталу в Україні. — Режим доступу: <http://www.in.gov.ua/index.php?lang=ua&get=118&id=891>.

За загальноприйнятою у світі класифікацією фінансові ринки поділяються за строками життєвого циклу на ринки короткострокових боргових зобов'язань, який називають грошовим ринком (money markets), та ринки безстрокових і дострокових фінансових активів — ринки капіталу (capital markets). Граничною межею між довгостроковими і короткостроковими інструментами звичайно вважають часовий інтервал в один рік. У разі життєвого циклу фінансового інструмента менше одного року такий інструмент належить до короткострокового, а строки погашення інструменту понад один рік класифікують його як довгостроковий.

Ринки капіталу включають ринки безстрокових та довгострокових фінансових інструментів, які мають форму цінних паперів, та ринки інших фінансових інструментів, які не мають форми цінного паперу (крім інструментів грошового ринку). Класифікація фінансових інструментів наведена у Директиві ЄС 39/2004 «Про ринки фінансових інструментів». Отже, ринки капіталу як сегмент фінансового ринку теж є складовою фінансового сектору України.

Згідно з Законом України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринку фінансових послуг», *ринки фінансових послуг — це сфера діяльності учасників ринків фінансових послуг з метою надання та споживання певних фінансових послуг (банківські послуги, страхові послуги, інвестиційні послуги, операції з цінними паперами та послуги на інших видах ринків, які забезпечують обіг фінансових активів)*. До ринків фінансових послуг належать професійні послуги на ринках банківських послуг, страхових послуг, інвестиційних послуг, операцій з цінними паперами та інших видах ринків, що забезпечують обіг фінансових активів.

В основі визначення як фінансового ринку, так і ринку фінансових послуг ключовим є поняття фінансової послуги та фінансового активу. Згідно з Законом України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринку фінансових послуг», *фінансова послуга — це операції з фінансовими активами, що здійснюються в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, і за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів, з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів*. Фінансова послуга, фінансовий актив — це специфічний (фінансовий) товар, який має ціну та відповідні характеристики. Мінова вартість проявляється через ціну, яка набуває форми страхового тарифу, відсотку за кредит, дивіденду по цінних паперах тощо. Згідно з дією законів ринку, ціна на товар формується під впливом попиту і пропозиції, порівняння показників конкуруючих виробників. За умов ринкової конкуренції ціна на фінансовому ринку утримується у певних межах.

Узагальнюючи викладене вище, можна зробити висновок про те, що в основі сучасної структури фінансових ринків є ринки фінансових послуг. На ринках фінансових послуг реалізується такий вид економічної діяльності, як фінансова діяльність суб'єктів господарювання.

Відповідно до Господарського Кодексу України (глава 35), *фінансова діяльність суб'єктів господарювання включає грошове та інше фінансове посередництво, страхування, а також допоміжну діяльність у сфері фінансів і страхування*. Фінансове посередництво здійснюється установами банків та іншими фінансово-кредитними організаціями. Страхуванням у сфері господарювання є діяльність, спрямована на покриття довготермінових та короткотермінових ризиків суб'єктів господарювання з використанням заощаджень через кредитно-фінансову систему або без такого використання. Допоміжною діяльністю у сфері фінансів та страхування є недержавне управління фінансовими ринками, біржові операції з фондовими цінностями, інші види діяльності (посередництво у кредитуванні, фінансові консультації, діяльність, пов'язана з іноземною валютою, страхуванням вантажів, оцінювання страхового ризику та збитків, інші види допоміжної діяльності).

Стратегія розвитку фінансового сектору України як специфічна ринкова концепція мислення і практичної дії вкрай складна для сприйняття, теоретичного засвоєння і ще складніша для практичної реалізації, що дає підстави стверджувати про актуальність та фахову необхідність освоєння студентами навчальної дисципліни «Ринок фінансових послуг». Послідовність викладу матеріалу у навчальному посібнику «Ринок фінансових послуг: теорія і практика» підпорядкована логіці вивчення сфери фінансових послуг за суб'єктною ознакою в розрізі окремих фінансових інститутів фінансового ринку України.

У першому змістовому модулі розглядаються теоретико-методологічні основи організації та державного регулювання ринку фінансових послуг, розкрито сутність та структуру сфери фінансових послуг, особливості діяльності фінансових посередників на ринку фінансових послуг. Особлива увага у навчальному посібнику приділена наданню студентам можливостей для глибокого вивчення теоретично-методологічних і практичних аспектів здійснення оцінки податкового потенціалу сфери фінансових послуг та механізмів розробки та реалізації конкурентних фінансових, інвестиційних та податкових стратегій на ринку фінансових послуг.

Щодо питань оподаткування сектору фінансових послуг, то дотримання загальних принципів ефективного оподаткування у галузі фінансових послуг є завданням, важливість якого постійно зростає. Найретельнішої уваги при вивченні податкового законодавства потребує опанування студентами ос-

новних принципів оподаткування в сфері фінансових послуг. Специфіка полягає в тому, що, на відміну від інших секторів економіки, основні види фінансових послуг історично розвивались відокремлено один від одного — зазвичай, під наглядом різних регулюючих органів та з застосуванням відмінних систем бухгалтерського обліку. Однак цей розділ між видами фінансових послуг стрімко зникає протягом останніх років, оскільки:

- фінансові інструменти перетворюються на майже цілковиті взаємозамінники. Скажімо, поліси зі страхування життя сьогодні безпосередньо конкурують із довготерміновими банківськими депозитами та, особливо, з пенсійними планами;

- у більшості країн постійно слабшають обмеження на одночасне надання різних видів фінансових послуг. Таким чином, одні і ті самі установи можуть пропонувати ринкові прямо конкуруючі види фінансових послуг;

- різниця між кредитними ризиками та ризиками інших фінансових установ також зменшується, оскільки страхові компанії сьогодні можуть спеціалізуватися на досить вузько визначених ризиках (прикладом можуть бути страхування ризиків коливання валютних курсів або невдалого сільськогосподарського врожаю).

Зростаюча економічна рівноцінність і взаємозамінність окремих видів фінансових послуг означає, що податкова система також повинна тлумачити відповідні послуги рівномірно. Іншими словами, трансакції однакового економічного змісту повинні оподатковуватись на однакових умовах і в однаковому обсязі.

Інша специфіка оподаткування фінансового сектору пов'язана з його технічними особливостями, які не дозволяють застосовувати для фінансових посередників звичні підходи прямого оподаткування корпоративного прибутку. Технічні особливості полягають у відмінних системах обліку фінансового посередництва, які повинні відбиватися не лише у правилах бухгалтерського обліку, але і у розрахунку податкових зобов'язань. Наприклад, на відміну від звичайної підприємницької діяльності, для якої видатками можуть вважатись лише фактичні видаткові зобов'язання кожного звітного періоду, страховим компаніям може дозволятися списувати з прибутку ті видатки, зобов'язання за якими ще не виникли фактично, але виникли умовно, враховуючи майбутні ризики за страховими угодами.

У *другому змістовому модулі* подається характеристика фінансових послуг на грошовому та валютному ринку, а саме: ринок банківських послуг; ринок фінансових послуг кредитних спілок; ринок фінансових послуг ломбардів; фінансові послуги в системі гарантування вкладів; фінансові послуги на валютному ринку.

У *третьому змістовому модулі* авторами розглядається сфера послуг небанківських фінансових установ на ринку капіталу та показана специфіка схем реалізації та державного регулювання в контексті світової практики та сучасних тенденцій у сфері послуг з перейняття ризику страховими компаніями, ринку фінансових послуг недержавних пенсійних фондів, фінансових послуг з лізингу, фінансових послуг у сфері будівництва та операцій з нерухомістю, послуг у сфері інноваційної діяльності, а також фінансових послуг міжнародних фінансових організацій та установ.

*Четвертий змістовий модуль* присвячений послугам та механізмам організації та функціонування на фондовому ринку. Розглядається структура та склад професійних учасників фондового ринку, фінансові послуги у сфері депозитарної діяльності, фінансові послуги торгівців цінними паперами, послуги з організації торгівлі на фондовому ринку.

У *п'ятому змістовому модулі* авторами визначено місце сфери допоміжних та супутніх послуг в структурі ринків фінансових послуг з огляду на вітчизняну практику та європейський досвід забезпечення фінансової безпеки учасників ринку.

При підготовці навчального посібника «Ринок фінансових послуг: теорія і практика» авторам довелося вносити корективи до тексту через зміни, що відбулися у законодавстві на момент передавання посібника до видавця. Зміст даного навчального посібника у рамках невеликого обсягу не зможе дати досить повного уявлення про ринок фінансових послуг та особливості його розвитку в Україні. Проте він стане у нагоді студентам у вивченні окремих його аспектів.