13. Global Innovation Index 2023. WIPO - World Intellectual Property Organization. URL: https://www.wipo.int/publications/en/details.jsp?id=4680 (date of access: 25.09.2024).

14. Державна служба статистики України. URL: https://www.ukrstat.gov.ua (дата звернення: 14.09.2024).

Кузнецова Світлана Олександрівна,
доцент кафедри обліку і фінансів;
Національний технічний університет
«Харківський політехнічний інститут»

ТЕОРЕТИЧНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ НА РИНКАХ КАПІТАЛУ

Фінансові інструменти є ключовими елементами ринків капіталу, відіграючи центральну роль у забезпеченні ефективності функціонування економіки. Вони забезпечують можливість перерозподілу капіталу між учасниками ринку, дозволяють хеджувати ризики, отримувати прибутки та реалізовувати інвестиційні стратегії. У сучасних умовах глобалізації економічних процесів та швидкої інтеграції фінансових ринків розуміння основних теоретичних засад формування та використання фінансових інструментів є надзвичайно важливим для ефективного управління активами і ризиками.

Фінансові інструменти можна визначити як договори або угоди, які створюють фінансові активи у одного суб'єкта та фінансові зобов'язання у іншого. До основних видів фінансових інструментів відносять акції, облігації, похідні цінні папери (деривативи), банківські депозити та кредити, валютні інструменти тощо.

Фінансові інструменти можуть бути поділені на кілька категорій:

- ✓ Первинні інструменти – це акції, облігації та інші традиційні цінні папери, які відображають відносини між емітентом та інвестором.
- ✓ Похідні інструменти – деривативи, які включають ф'ючерси, опціони, свопи. Вони базуються на вартості первинних активів і використовуються для хеджування ризиків або спекуляцій.
- ✓ Гібридні інструменти – поєднують риси як первинних, так і похідних інструментів. Наприклад, конвертовані облігації або структуровані продукти.

Фінансові інструменти виконують такі основні функції:

1. Фінансові інструменти дозволяють компаніям залучати необхідні фінансові ресурси для інвестиційних проектів.

2. За допомогою похідних інструментів інвестори можуть управляти ризиками, пов’язаними з коливаннями цін, процентними ставками чи валютними курсами.

3. Ліквідні ринки фінансових інструментів дозволяють учасникам швидко купувати або продавати активи без значних втрат у вартості.

Ринок капіталу є важливою частиною фінансового ринку, де здійснюється торгівля фінансовими інструментами, які мають довгостроковий характер. Основні учасники ринку капіталу – це інвестори, емітенти та фінансові посередники, які сприяють руху капіталу від тих, хто має надлишок коштів, до тих, хто має потребу в фінансуванні [1].

Одна з центральних концепцій ринку капіталу – це гіпотеза ефективного ринку (ГЕМ), яка стверджує, що на ефективному ринку ціни фінансових інструментів відображають всю доступну інформацію. *Існують три форми ефективності:*

✓ Слабка форма – ціни відображають усю історичну інформацію про торгівлю.

✓ Середня форма – ціни враховують як історичну інформацію, так і всю доступну публічну інформацію.

✓ Сильна форма – ціни включають усю доступну інформацію, включаючи інсайдерську.

Теорія портфеля є ще одним важливим підходом до аналізу фінансових інструментів на ринку капіталу. Її розробка належить Гаррі Марковіцу, який запропонував оптимізувати структуру інвестиційного портфеля шляхом диверсифікації активів для зниження ризику. Основна ідея теорії полягає в тому, що інвестори можуть мінімізувати ризики, комбінуючи активи, які мають низький або негативний кореляційний зв'язок [4].

Модель оцінки капітальних активів (CAPM) допомагає визначити очікувану дохідність фінансового інструменту з урахуванням його системного ризику. Основним показником у моделі CAPM є β (бета), що вимірює чутливість активу до ринкових коливань.

Похідні фінансові інструменти є важливим елементом ринків капіталу, оскільки вони дозволяють інвесторам хеджувати ризики та отримувати додаткові прибутки. Основними видами деривативів є ф'ючерси, опціони та свопи [2, 3, 6].

Ф'ючерс – це стандартний контракт на купівлю або продаж певного активу в майбутньому за фіксованою ціною. Ф'ючерсні контракти дозволяють хеджувати ризики, пов'язані з коливаннями цін на активи.

Опціон – це контракт, що надає право, але не обов’язок, купити (опціон кол) або продати (опціон пут) актив за фіксованою ціною до або на певну дату. Опціони дозволяють інвесторам отримати вигоду від змін цін на активи з мінімальними інвестиціями, зберігаючи при цьому контроль над ризиками.

Свопи – це угоди між двома сторонами, які домовляються обмінятися фінансовими потоками. Найпоширеніші типи свопів – це процентні та валютні

свопи, які використовуються для управління процентними ризиками або ризиками валютних курсів.

Оцінка фінансових інструментів є важливою складовою процесу управління інвестиціями та ризиками. Вона базується на кількісних моделях, що дозволяють визначити справедливу вартість активів з урахуванням ринкових умов [5].

Моделі дисконтування грошових потоків (DCF) використовуються для оцінки вартості активів, базуючись на майбутніх грошових потоках, які генеруються активом. Основна ідея полягає в тому, що вартість активу є сумою дисконтованих майбутніх грошових потоків.

Стохастичні моделі, такі як модель Блека-Шоулза, використовуються для оцінки вартості похідних інструментів, зокрема опціонів. Модель враховує волатильність активу, процентні ставки та час до закінчення терміну дії опціону.

Ринки капіталу схильні до різноманітних ризиків, які можуть вплинути на вартість фінансових інструментів і рішення інвесторів:

1. Ринковий ризик виникає через коливання цін на фінансові інструменти, що спричинено змінами в економічних умовах або ринкових настроях. Для управління ринковими ризиками використовують такі інструменти, як хеджування або диверсифікація.
2. Кредитний ризик виникає через можливу неспроможність контрагента виконати свої фінансові зобов'язання. Його управління включає аналіз кредитоспроможності контрагентів та використання похідних інструментів, таких як кредитні дефолтні свопи (CDS).
3. Операційний ризик пов'язаний з можливими збоями в управлінні, внутрішніх процесах або зовнішніх подіях, що можуть вплинути на ефективність функціонування компанії або ринку капіталу.

Формування та використання фінансових інструментів на ринках капіталу є складним процесом, що базується на численних теоретичних концепціях та моделях. Важливими аспектами є розуміння основних видів інструментів, їх функцій та ризиків, а також використання сучасних підходів до оцінки активів. Ефективне управління фінансовими інструментами дозволяє інвесторам досягати максимальних результатів при мінімальних ризиках, що є ключовою передумовою стабільності та розвитку ринків капіталу.

Список використаних джерел

1. Алєксєєв І. В. Фінансові інструменти на ринку капіталу: сучасні тенденції та перспективи розвитку. *Фінанси України.* 2019. № 6. С. 45–58.

2. Івашина О. О., Петренко Н. І. Похідні фінансові інструменти: теорія та практика використання. *Економіка і прогнозування*. 2020. № 4. С. 62–77.

3. Коваленко В. В. Фінансові інструменти на ринку капіталу: теоретичні та практичні аспекти. *Економічний аналіз*. 2021. Т. 31, № 2. С. 15–22.

4. Марковіц Г. Портфельний вибір: Ефективна диверсифікація інвестицій / Г. Марковіц; пер. з англ. Київ: Основи, 2020. 420 с.

5. Мертон Р. К. Фінансова інновація та формування ринків капіталу. *Журнал фінансових досліджень*. 2020. Т. 78. № 3. С. 212–234.

6. Семенюк Л. М. Теоретичні основи ринку похідних фінансових інструментів. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2021. № 37. С. 88– 97.

Купрін Максим Юрійович,
здобувач ступеня доктора філософії,
спеціальність «Економіка»;
Львівський торговельно-економічний університет

ВПРОВАДЖЕННЯ СИСТЕМИ ЗАГАЛЬООБОВ'ЯЗКОВОГО НАКОПИЧУВАЛЬНОГО ПЕНСІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ: ВІСІМ ОСНОВНИХ ПИТАНЬ ДЛЯ УРЯДОВЦІВ

За даними Організації Об'єднаних Націй (ООН), Україна входить до 15 країн світу з найшвидшими темпами скорочення населення [1]. Трудова міграція, низька народжуваність, збільшення тривалості життя та криза біженців, спричинена російським вторгненням, мають значні наслідки для державних фінансів, особливо для існуючої солідарної пенсійної системи. Тому, розвиток накопичувального пенсійного забезпечення в Україні визначено пріоритетом уряду.

Чинна солідарна пенсійна система (т.зв Перший рівень) функціонує на засадах фінансової взаємодопомоги між поколіннями, за якої виплати для пенсіонерів фінансуються за рахунок внесків працездатного населення. Така модель виявляється недостатньою для забезпечення належного коефіцієнта заміщення для більшості отримувачів пенсій в Україні, оскільки на одну особу пенсійного віку припадає в середньому лише одна застрахована особа, за яку здійснюється сплата єдиного соціального внеску: так, за даними Пенсійного фонду України станом на 1 липня в Україні налічувалось 10,3 млн пенсіонерів [5], в той час як зареєстрованих платників Єдиного соціального внеску – 10,8 млн. За умови середнього рівня заробітної плати в розмірі 18 806 гривень [5] та ставки відрахувань до Пенсійного Фонду України на рівні 18,15%, середній розмір пенсії становить лише 5816,62 грн [4].

З метою збалансування розмірів виплат для осіб, що досягли пенсійного віку, в 2004 році була запроваджена добровільна накопичувальна пенсійна система (т.зв Третій рівень), яка хоч і демонструє стабільні результати, проте за часи існування так і не виправдала очікувань через вкрай низький обсяг охоплення: її учасниками є лише 886,6 тис. осіб [2], що складає 8,2 % від загальної кількості офіційно працевлаштованого населення. Ефективність третього рівня пенсійного забезпечення в Україні стримується через чотири