

УДК 336.76

**ЕЛЕМЕНТИ ТА СТРУКТУРА УКРАЇНСЬКОГО ФІНАНСОВОГО РИНКУ**

О.К. Никитенко

*Національна металургійна академія України, Дніпропетровськ, Україна*

*Никитенко О.К. Елементи та структура українського фінансового ринку.*

У статті проведено аналіз складових частин фінансового ринку та розглянуто різні підходи до визначення сегментів фінансового ринку. Наведено статистичні дані щодо розвитку кожного сегменту у складі українського фінансового ринку. Запропоновано схему взаємодії між його елементами, де сегмент деривативів виділено як окремий елемент, але у складі ринків, що утворюють повну структуру фінансового ринку.

*Ключові слова:* фінансовий ринок, фінансові інструменти, сегмент, деривативи, обсяги торгів

*Никитенко А.К. Элементы и структура украинского финансового рынка.*

В статье проведен анализ составляющих частей финансового рынка и рассмотрены различные подходы к определению сегментов финансового рынка. Приведены статистические данные о развитии каждого сегмента в составе украинского финансового рынка. Предложена схема взаимодействия между его элементами, где сегмент деривативов выделен как отдельный элемент, но в составе рынков, которые образуют полную структуру финансового рынка

*Ключевые слова:* финансовый рынок, финансовые инструменты, сегмент, деривативы, объем торгов

*Nykytenko O.K. Elements and structure of Ukraine financial market.*

The article analyzes the component parts of the financial market and represents the various approaches to the definition of financial market segments. It presents statistics about development of each segment of the Ukraine financial market. It demonstrates the scheme of interaction between financial market elements where the derivatives segment is highlighted as a separate element, but included to the markets which form the complete structure of the financial market.

*Keywords:* financial market, financial instruments, segment, derivatives, trading volumes

**Ф**

ормування фінансового ринку як економічне явище, пов'язано з об'єктивним процесом розвитку суспільства в умовах глобалізації світової економіки. Фінансовий ринок є найважливішим інститутом економіки. Всебічне дослідження взаємодії його сегментів є важливим науковим завданням, адже, внутрішній валютний, фондовий, грошовий та товарний ринки є індикаторами розвитку всієї української економіки. Останніми роками все більше уваги приділяється дослідженню сегментів фінансового ринку. Актуальним це питання виглядає з позицій дослідження кризових явищ, що протікають по всьому світу.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій**

Проблематика функціонування фінансових ринків у вітчизняній та зарубіжній економічній літературі розглянута такими вченими, як: О.Д. Василик [1], Я. Комаринський [2], К.Р. Маконнелл [3], Л.М. Павлова [4], В.М. Федосов [5], Г. Хаббард [6] та ін. Разом з тим, ознайомлення з науковими публікаціями у цій галузі дозволяє окреслити ряд питань і проблем, що потребують додаткового вивчення і вирішення. Зокрема, в проведених раніше наукових дослідженнях недостатньо уваги приділено аналізу структури українського фінансового ринку та взаємодії його елементів.

*Метою* роботи є визначення структури українського фінансового ринку та взаємодії його елементів.

**Основний матеріал**

У процесі обігу фінансових активів формується капітал у грошовій формі, який складає фінансовий ринок. Для розуміння сутності фінансового ринку необхідно проаналізувати визначення цього поняття та його структуру.

Так, О.Д. Василик вважає, що: «фінансовий ринок – це механізм перерозподілу фінансових ресурсів між окремими суб'єктами підприємницької діяльності, державою і населенням, між учасниками бюджетного процесу, деякими міжнародними фінансовими інституціями» [1].

Л.М. Павлова розглядає фінансовий ринок як ринок капіталів і дає наступне визначення: «фінансовий ринок – це механізм управління потоками грошових ресурсів, платіжних засобів, що приносять прибуток і об'єднують емітентів та інвесторів» [4].

Я. Комаринський та І. Яремчик характеризують фінансовий ринок як ринок позичкових

капіталів, а також визначають його як систему економічних відносин, які забезпечують [2]:

- акумуляцію вільних грошових коштів;
- перетворення коштів в позичковий капітал;
- перерозподіл капіталу між учасниками процесу відтворення.

Фінансовий ринок також розглядається як організована (біржова) або неформальна (позабіржова) система торгівлі фінансовими інструментами. Фінансовий ринок призначено для встановлення безпосередніх контактів між покупцями та продавцями фінансових ресурсів [7]. На такому ринку відбувається обмін грошима, надання кредитів та залучення депозитів, а також мобілізація капіталу. Головну роль відіграють фінансові інститути, що направляють потоки грошових коштів від власників до позичальників. Товаром виступають гроші та цінні папери.

Г.М. Белоглазова розглядає фінансовий ринок з позиції поділу його на внутрішні та зовнішні ринки і визначає як сукупність національних і міжнародних фінансових ринків, що забезпечують акумулювання та перерозподіл фінансових ресурсів через систему банківських та інших фінансово-кредитних установ для забезпечення процесу відтворення у світовому масштабі [8]. При цьому наголошується, що сучасний світовий фінансовий ринок являє собою непросту механічну суму національних і міжнародних ринків, а їх сукупність, розглянуту з урахуванням всієї системи складних прямих і зворотних господарських зв'язків, що існують між ними. Фінансовий ринок як систему з прямими та зворотними зв'язками між суб'єктами в загальному виді розглядає також Р.С. Квасницька [9].

Технологічний розвиток, зокрема, розвиток систем телекомунікації, дозволив сформувати єдину світову фінансову мережу, провідними фінансовими центрами якої є [10]:

- в Європі: Лондон, Париж, Цюрих, Франкфурт-на-Майні тощо;
- в Північній Америці: Нью-Йорк, Лос-Анджелес, Чикаго тощо;
- в Азії: Токіо, Сінгапур, Гонконг, Шанхай, Дубаї тощо.
- в Австралії, Африці та Південній Америці: Сідней, Йоганнесбург, Сан-Паулу тощо.

Така глобалізація дозволяє суб'єктам проводити свою інвестиційну діяльність не тільки на внутрішньому, але й на зовнішньому ринках. Світовий фінансовий ринок визначається як механізм акумулювання та перерозподілу на конкурентній основі фінансових ресурсів між країнами, регіонами, галузями і господарюючими суб'єктами [8]. В цьому визначенні наголошено на тому, що навіть окремі галузі можуть виступати в якості конкуруючих сторін.

Г.М. Белоглазова в роботі [8] зазначає, що світовий фінансовий ринок забезпечує:

- механізм міжкраїнного переміщення ресурсів;

- взаємодію покупців та продавців фінансових ресурсів, що дозволяє виявити ціни фінансових активів та, відповідно, дохідність операцій в різних валютах;

- залучення додаткових інвесторів, надаючи можливість перепродажу наявних фінансових активів, що збільшує ліквідність ринку;
- зниження витрат обігу, властивих процесу фінансування, за рахунок розширення інвестиційних можливостей;
- прискорення процесу транснаціоналізації не тільки промислового, але й фінансового капіталу;
- можливість для своїх учасників міжнародної диверсифікації активів, що сприяє загальному зниженню ризиків інвестиційних портфелів.

Складність структури світового фінансового ринку та відносин між його елементами зумовлює використання вітчизняними та зарубіжними дослідниками декількох принципів класифікації фінансових ринків.

Так, залежно від виду фінансових активів, що обертаються на ринку, Н.С. Рязанова виділяє [11]: грошові (валютні) ринки («ринок цінних паперів (зобов'язань) тривалістю до одного року»); ринки капіталів («ринок зобов'язань тривалістю більше одного року, тобто довгострокових цінних паперів»); ринки банківських кредитів («ринок індивідуалізованих, неуніфікованих боргових зобов'язань»). Також ринки поділяються на спотові (розрахунки проводяться не пізніше другого робочого дня після здійснення угоди) та строкові (розрахунки проводяться пізніше, ніж на другий робочий день після здійснення угоди) [11].

М.М. Дмитрієв та С.О. Кошечкін поділяють фінансові ринки за тривалістю надання ресурсів [7]:

- ринки довгострокового капіталу;
  - ринки короткострокового капіталу.
- Також фінансові ринки поділяють за типом базового активу [1, 2, 5, 11-15]:
- грошовий (грошово-кредитний) ринок;
  - валютний ринок;
  - ринок цінних паперів (фондовий ринок);
  - товарний ринок.

Як наголошує Т.Г. Савченко в роботі [16], існує три найрозповсюджені підходи до визначення поняття «грошовий ринок»:

- комплексний підхід, що відображає найбільш широке розуміння грошового ринку;
- об'єктний підхід, в якому увага акцентується на інструментах грошового ринку;
- процесний підхід, що відображає залучення та розміщення тимчасово вільних грошових коштів.

Так, за комплексним підходом грошовий ринок – це будь-який ринок позикових коштів, на якому купується та продається специфічний товар – гроші. Такого визначення дотримуються К.Р. Маконнелл та С. Л. Брю в роботі [3]. Отже, використовуючи визначення з комплексного

підходу, до грошового ринку включається також ринок міжбанківського обміну, тобто валютний ринок.

За об'єктивним підходом: «грошовий ринок – це ринок, на якому купуються та продаються короткострокові (до 1 року) фінансові (боргові) інструменти» [16]. Цього підходу дотримуються такі зарубіжні вчені: Х. Джонсон [17]; Дж. Доунс, Дж. Еліот Гудман [18]; Ф. Мішкін [19]; Л. Ріттер, У. Сілбер, Дж. Удел [20]; Д. М. Розенберг [21]; П. Е. Самуельсон, В. Д. Нордхауз [22]; Г. Хаббард [6]; В. Н. Шимов, В. С. Каменков [23].

За процесним підходом грошовий ринок визначається як: «ринок, на якому здійснюються

депозитно-кредитні операції, які мають переважно короткостроковий характер» [16]. Цього підходу до визначення поняття грошового ринку дотримуються: А.Н. Азриліян [24]; А.Б. Борисов [25]; М.Г. Лапушта, П.С. Нікольський [26]; Б.А. Райзберг, Л.Ш. Лозовський, Є. Б. Стародубцева [27]; П. Роуз [28].

Останнє визначення грошового ринку, на наш погляд є найбільш вдалим, отже, використовуючи визначення саме з процесного підходу, можна представити структуру грошового ринку України у динаміці за п'ять років (2008-2012) у складі операцій [29-32] з новими депозитами та кредитами (рис. 1).

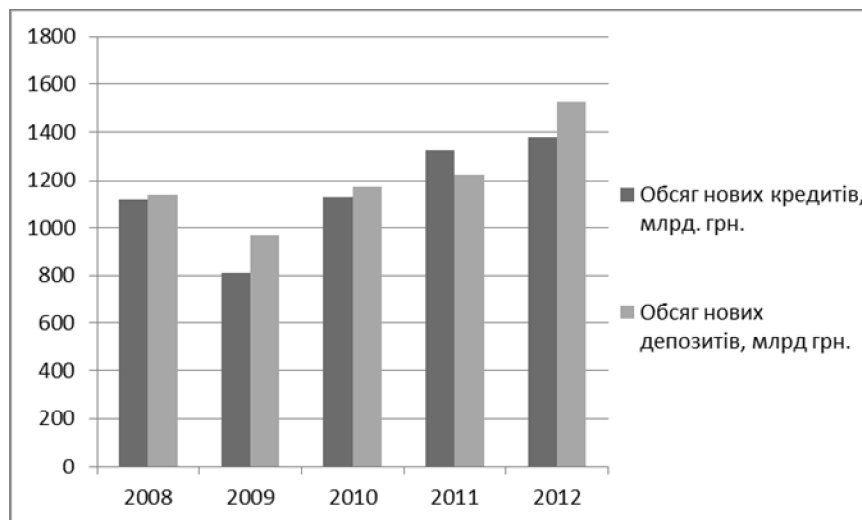


Рис. 1. Обсяг операцій за новими кредитами та депозитами

Необхідно відмітити, оскільки, з економічної точки зору валютний ринок – досить складне поняття, на сьогодні у світовому просторі немає загальноприйнятого визначення валютного ринку [1, 33-39]. Тому, розглянемо деякі визначення валютного ринку, які акцентують увагу на його базових аспектах.

Так, Н.А. Миклошевська визначає валютний ринок, як: «особливий ринок, на якому здійснюються обмін валюти однієї країни на валюти іншої країни за визначеним номінальним валютним курсом» [37].

Валютний ринок як важливу сферу економічних відносин (зовнішня торгівля, розрахунки та інші питання) щодо здійснення операцій з купівлі-продажу іноземних валют і платіжних документів (чеків, векселів, акредитивів, телеграфних і поштових переказів) висвітлює С.В. Мочерний [38].

С.Я. Боринець бачить валютний ринок, як: «переважно міжбанківський ринок, адже саме в процесі міжбанківських операцій здійснюється основний обсяг угод з купівлі-продажу іноземних валют» [34, с. 297].

М.І. Савлук, А.М. Мороз, М.Ф. Пуховкіна визначають валютний ринок, як сектор грошового

ринку, де встановлюються рівноважні попит та пропозиція на специфічний товар – валюту [35].

В.А. Ющенко розглядає валютний ринок з теоретичної та практичної сторін:

- з теоретичної – як економічну категорію, яка: «відображає певну сукупність відносин щодо здійснення операцій з купівлі-продажу іноземної валюти, інших валютних цінностей, цінних паперів у іноземній валюті та руху іноземних капіталів» [39];
- з практичної – валютні ринки можна охарактеризувати як: «офіційні фінансові центри, в яких зосереджено здійснення валютних операцій» [39].

Існує і така точка зору, що валютний ринок – це відносини не тільки між банками, але також і між їхніми клієнтами. О.І. Лаврушин підкреслює, що головною характерною рисою валютного ринку є те, що на ньому валюти протидіють одна одній: «у вигляді записів на кореспондентських рахунках» [33].

Ф.О. Журавка передбачає методологічний підхід до визначення поняття валютного ринку, де розглядає його як систему економічних відносин щодо здійснення операцій з купівлі-продажу валют і валютних цінностей між суб'єктами ринку

і підкреслює, що такі операції здійснюються саме: «за допомогою сучасних засобів фінансової телекомунікації, де цінами є встановлені під впливом попиту і пропозиції обмінні курси» [36].

Гроші вимірюються у шкалах відношень, тобто такі величини мають абсолютний нуль, а також одиницю (довжини інтервалу) вимірювання. Слід, також, зазначити, що саме на валютному ринку формується ціна (котирування) певної валюти по відношенню до іншої під впливом попиту та пропозиції на таку валютну пару.

На фінансовому ринку об'єктами купівлі-продажу є: «фінансові ресурси, які являють собою сукупність коштів, що перебувають у розпорядженні держави та суб'єктів підприємництва і є джерелом їх розвитку» [9] (для валютного ринку – це вільноконвертована валюта). Такі ресурси передаються у користування учасникам фінансового ринку за допомогою фінансового інструменту, що діє на певному ринку. Валютний ринок поєднує валюти з різними режимами національного регулювання.

На наш погляд, слід, все ж таки, використовувати поняття «валютний ринок» окремо від поняття «грошовий ринок», якщо акцент робиться на фінансових інструментах, що діють на таких ринках. Так, інструментами грошового (грошово-кредитного) ринку можуть бути депозити, кредити

та інше, а валютного ринку – різноманітні валютні пари.

Валютний ринок виконує ряд важливих функцій [40], що регулюються законодавством України, зокрема постановами Національного Банку України [41-45]:

- обслуговування міжнародного обороту товарів, послуг, капіталу;
- формування валютного курсу під впливом попиту та пропозиції;
- захист від валютних ризиків;
- надання інструментів держави для цілей грошово-кредитної політики;
- диверсифікація валютних резервів банків, підприємств держави.

Загальний обсяг валютних операцій в Україні за результатами 2012 року складає 564 млрд. дол. США [46], що на 44% більше, ніж у 2011 році. Таке збільшення відбулося за рахунок зростання (на 54%) обсягу безготівкових обмінних операцій. Натомість обсяг обмінних операцій з готівкою зменшився у порівнянні з 2011 роком більш, ніж на 19%. Одним з ключових моментів таких змін обсягів обміну валюти є проведення в Україні фінальної частини Євро 2012. Частку безготівкових операцій у загальному обсязі операцій на українському валютному ринку [46-55] наведено на рис. 2 у динаміці за 2003-2012 роки.

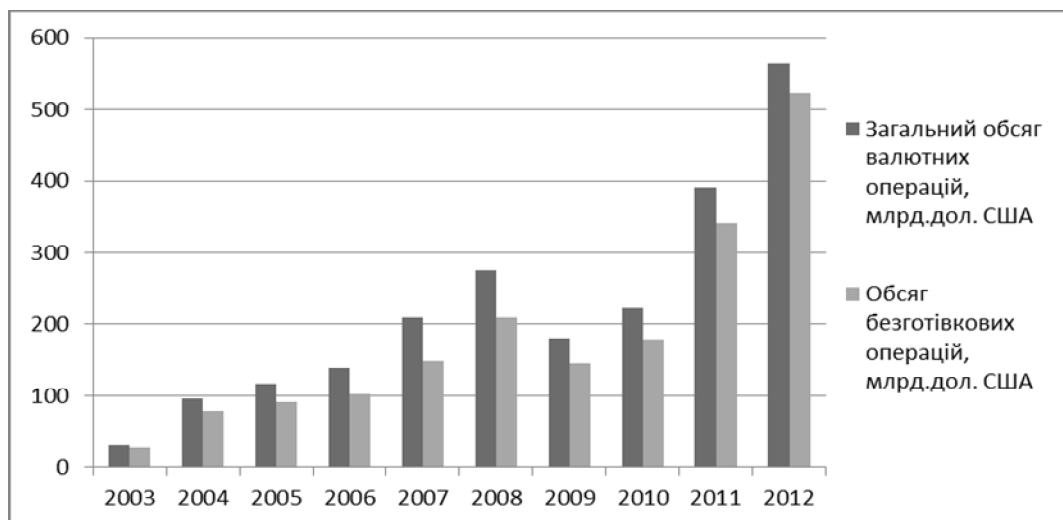


Рис. 2. Частка безготівкових операцій у загальному обсязі валютних операцій в Україні

У сучасних індустріально-розвинених країнах основою ринкової економіки є ринок цінних паперів, який представляє собою найефективнішу форму обігу фінансових ресурсів. Цей ринок інтегрує операції щодо випуску та обігу цінних паперів, а також їхніх похідних.

Ринок цінних паперів також називають фондовим ринком. В п. 1 ст. 2 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» (від 23.02.2006 № 3480-IV) визначається що: «Фондовий ринок (ринки цінних паперів) – сукупність учасників

фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів)» [56].

- Ринок цінних паперів поділяється на [1, 11]:
- первинний – це: «сукупність правовідносин, пов'язаних з розміщенням цінних паперів» [1];
  - вторинний – це: «сукупність правовідносин, пов'язаних з обігом цінних паперів» [1].

Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку опубліковано звіт за 2012 рік [57], в якому відмічається, що за результатами

2012 року фондовий ринок України зріс більш ніж на 16,5% по відношенню до 2011 року і перетнув відмітку в 2,5 трлн. гривень. В той же час, частка біржового ринку в загальному обсязі торгів зменшилася майже на 4%. Співвідношення загального обсягу торгів та обсягу торгів на біржових майданчиках наведено у динаміці за останні десять років на рис. 3.

Трьома найбільшими за обсягами торгів фондовими біржами України є фондова біржа «Перспектива», ПФТС та Українська Біржа. Сумарний обсяг торгів цих бірж складає більше 98% від загального обсягу торгів на організованих майданчиках. На рис. 4 наведено частки обсягів торгів найбільших фондових бірж у загальному обсязі торгів біржового фондового ринку України.

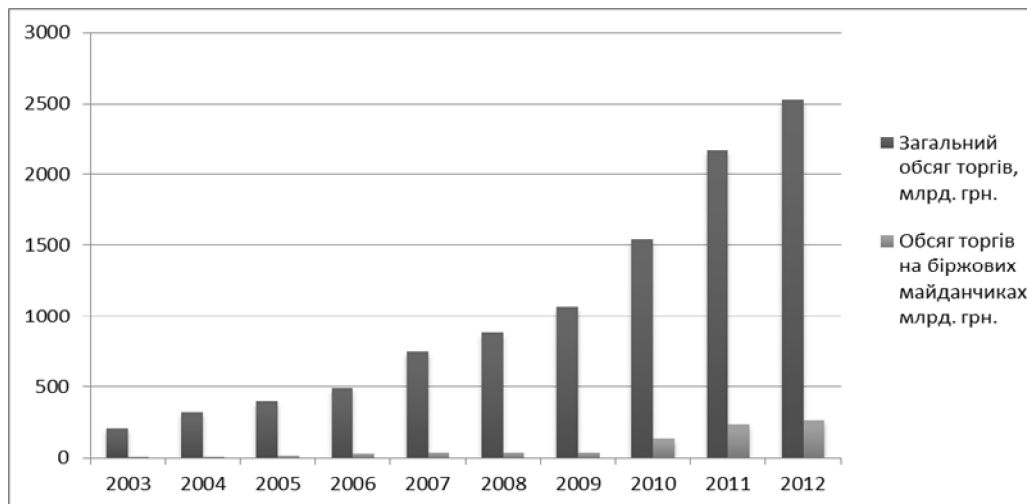


Рис. 3. Частка біржового фондового ринку в загальному обсязі фондового ринку в Україні

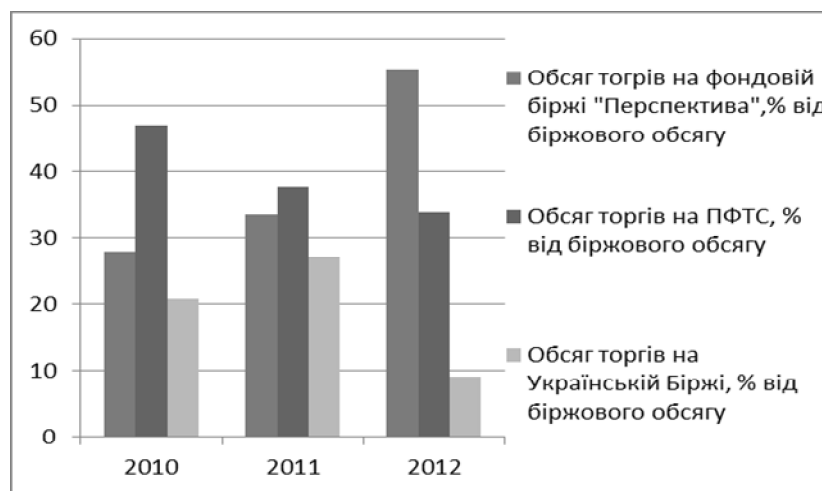


Рис. 4. Частки обсягів торгів трьох найбільших фондових майданчиків України

Останньою і, мабуть, найцікавішою частиною фінансового ринку є товарний ринок, що являє собою складну соціально-економічну категорію, яка охоплює сферу товарного обміну, де за допомогою купівлі-продажу товарів реалізуються суспільні потреби [58].

До товарного ринку у складі фінансового відносять ринки масових однотипних продуктів, а саме ринки агросектору, нафтопродукти тощо.

Товарний ринок можна охарактеризувати і як сукупність відносин між суб'єктами щодо купівлі-продажу товарів, які дозволяють не тільки

стежити за зміною попиту і пристосовуватися до нього, зберігати товарні запаси, надавати відповідні послуги, а і спонукати виробників до випуску нових товарів, раціонально і в достатньому асортименті та обсязі направляти товарний потік від виробника до споживача [59].

Ці ж ринки можуть бути біржовими (організованими, централізованими) та позабіржовими (неорганізованими, неформальними, децентралізованими) [11]. На позабіржових ринках відбуваються угоди з купівлі-продажу ресурсів та фіксується середній ринковий рівень цін, а на товарних



біржових ринках найчастіше об'єктами купівлі-продажу є різноманітні похідні інструменти від базового активу.

Обсяг торгів світового біржового товарного ринку дорівнює від 3,5 до 5,0 трлн. дол. США за добу. Приблизно 98% цього обсягу припадає на діяльність п'ятдесяти найбільших світових бірж: 84% – торгові майданчики США (сільськогосподарська продукція), 8% – торгові майданчики Великобританії (дорогоцінні, кольорові метали та енергоносії), 6% – торгові майданчики Японії (сільськогосподарська продукція). Приблизно 2% припадає на товарні біржі інших країн, таких як Франція, Сінгапур, Бразилія, Філіппіни, Аргентина, Австралія та східноєвропейські країни [60].

На українському біржовому товарному ринку у 2012 році було проведено торгових операцій на 118,5 млрд. грн. Найбільшу частку у загальному обсязі торгів займають операції з купівлі-продажу сільськогосподарської продукції та похідних інструментів. Останніми роками існує тенденція до збільшення частки торгів сільськогосподарською продукцією, що за п'ять років з 2008 до 2012 незмінно зростала з 34% майже до 66% у загальному обсязі біржових торгів. Натомість операції з паливною продукцією та похідними мають тенденцію до зниження. За ці ж п'ять років – з 10% до 5%. Частки операцій з сільськогосподарською та паливною продукцією у структурі обсягу торгів українських товарних бірж наведено у динаміці за 2008-2012 роки [61] на рис. 5.

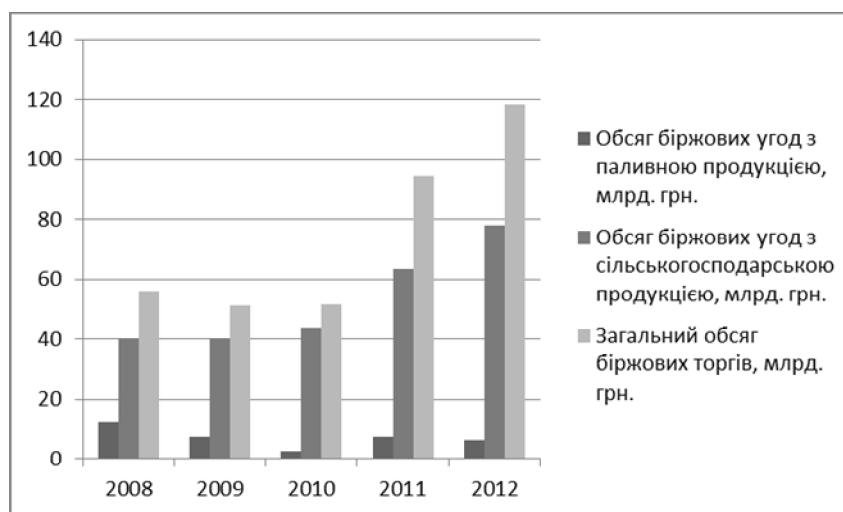


Рис. 5. Частки сільськогосподарської та паливної продукції у обсязі торгів українських товарних бірж

Необхідно відмітити, що головна відмінна риса сучасного фінансового ринку – високий рівень невизначеності. Зростання невизначеності на фінансовому ринку, зокрема, щодо валютних курсів і курсів цінних паперів, стимулювало розвиток механізмів управління ризиками та методів прогнозування. Для ефективного управління ризиками необхідно враховувати особливості похідних фінансових інструментів, до яких відносять [62]: фінансові інструменти, вартість яких змінюється під впливом змін відсоткової ставки, курсу цінних паперів, курсу валют, індексу цін, кредитного рейтингу (індексу) або інших змінних, що є базисними; фінансові інструменти, розрахунки за якими провадитимуться у майбутньому; фінансові інструменти, що не потребують початкових інвестицій.

Похідні фінансові інструменти поділяють на умовні та безумовні. Умовними фінансовими інструментами є біржові та позабіржові опціонні контракти, а також різні види страхування контрактів. Безумовними похідними фінансовими інструментами є ф'ючерсні контракти, форвардні контракти та свопи. На даний момент обсяг

світових деривативів оцінюється в 1,5 квадрильйона дол. США [63].

Розробка та впровадження нових фінансових конструкцій відбувається досить швидко, таким чином, перелік похідних фінансових інструментів постійно розширюється. Вивченням економічної сутності та класифікації похідних фінансових інструментів займалися такі вітчизняні та зарубіжні вчені: О. Береславська, О. Дегтярьова, Н. Калдор, О. Кандінська, Дж. М. Кейнс, Р. Колб, С. Кулицький, Л. Лисяк, А. Маршалл, В. Міщенко, О. Мозговий, С. Науменкова, А. Первозванський, О. Плотніков, Л. Примостка, П. Сениш, М. Скоулз, О. Сохачька, Є. Уткін, А. Фельдман, Дж. Хікс та ін.

Строкові ринки у складі фондових бірж мають високоволатильні торгові інструменти. Робота з ними значно підвищує ризик, але й збільшує прибуток у разі застосування адекватних методів прогнозування.

Проаналізувавши склад та структуру фінансового ринку можна представити таку класифікацію ринків за певним принципом (табл. 1).

Таблиця 1. Класифікація фінансових ринків

Класифікаційна ознака	Класи фінансових ринків
Організаційна структура	Біржові (організовані) Позабіржові (неорганізовані)
Територіальне охоплення	Національні (внутрішні) Міжнародні (зовнішні)
Тривалість надання ресурсів	Короткострокові (до 1 року) Довгострокові (більше 1 року)
Тип активу	Грошові Валютні Фондові Товарні
Момент створення активу	Первинні Вторинні
Термін отримання активу	Спотові Строкові
Характер активу	Ринки базових активів Ринки деривативів
Вид фінансового інструменту	Кредитно-депозитні Ринки валютних пар Ринки цінних паперів Ринки деривативів

Розглянувши складові частини фінансового ринку, пропонується схематично виділити сегмент деривативів у складі ринків, що утворюють повну структуру фінансового ринку (грошовий, валют-

ний, фондовий, товарний) і продемонструвати взаємодію між його елементами наступним чином (рис. 6).



Рис. 6. Схема взаємодії між елементами фінансового ринку

Отже, слід навести структуру фінансового ринку у складі грошового, валютного, фондового та товарного із зазначенням частки обсягів ринків. На рис. 7 представлено структуру українського фінансового ринку за 2012 рік. Тут слід відмітити

збільшення частки валютного та зменшення грошового ринку по відношенню до минулих років. Це пов'язано, як відзначалося вище, з проведенням Євро 2012 в Україні та припливом валюти в країну.

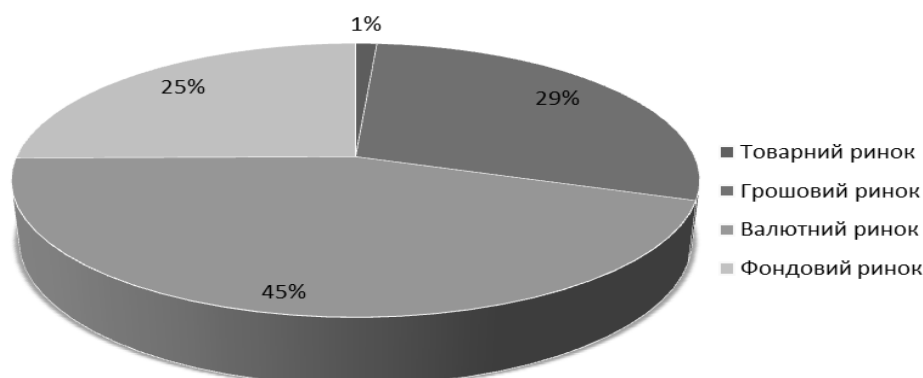


Рис. 7. Структура фінансового ринку за 2012 рік

### Висновки

Проведено аналіз елементів та структури фінансового ринку. Наведено статистичні дані щодо розвитку кожного сегменту у складі українського фінансового ринку, що демонструють його щорічне зростання. Показано, що оскільки ринок деривативів виокремлюється серед інших сегментів ринку специфічним видом фор-

мування фінансових інструментів, які розширюються, то цю особливість необхідно враховувати при побудові схеми взаємодії між елементами фінансового ринку. Так, запропоновано виділити сегмент деривативів як окремий сегмент, але у складі ринків (грошовий, валютний, фондовий, товарний), що утворюють повну структуру фінансового ринку.

### Список літератури:

1. Василик О.Д. Теорія фінансів [Текст] : навч. посібник / заг. ред. О.Д. Василик. – К. : Центр навч. літ., 2005. – 480 с.
2. Комаринський Я. Фінансово-інвестиційний аналіз [Текст] : навч. посібник / Ярослав Комаринський, Іван Яремчук ; Північ.-Іллінойс. ун-т США, Тернопіль. акад. народ. господарства. – К. : Українська енциклопедія ім. М.П. Бажана : Книга пам'яті України, 1996. – 298 с.
3. Маконнелл К.Р. Аналітична економія: принципи, проблеми і політика [Текст] : пер.з англ. / К.Р. Макконнелл, С.Л. Брю. – Львів : Просвіта, 1997. – . – Ч. 1 : Макроекономіка. – [Б. м.] : [б.в.], 1997. – 671 с.
4. Павлова Л.Н. Финансовый менеджмент: Учебник для вузов / Л.Н. Павлова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2003. – 269 с.
5. Теорія фінансів [Текст] : підручник / П.І. Юхименко, В.М. Федосов [и др.] ; ред.: В.М. Федосов, С.І. Юрій. – К. : Центр учбової літератури, 2010. – 574 с.
6. Hubbard R. G. Money, the financial system, and the economy / R. G. Hubbard — [4th ed.]. — Addison Wesley, 2001. — 832 p.
7. Дмитриев М.Н. Финансирование и финансовые аспекты экологии : учеб. пособие / М.Н. Дмитриев , С.А. Кошечкин ; Нижегород. гос. архитектур.-строит. ун-т. – Н. Новгород : ННГАСУ, 2002. – 470 с.
8. Белоглазова Г. Н. Деньги. Кредит. Банки: учебник / Белоглазова Г. Н. — М. : Высшее образование, 2009. — 392 с.
9. Квасницька Р.С. Фінансовий ринок : сутність та об'єкти купівлі продажу / Р.С. Квасницька // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2011. – № 3(15). – С. 141-144.
10. Международные финансовые центры и их роль в развитии мировой экономики : [аналитический обзор] // М. : Финансовый университет при Правительстве Российской



- Федерации, 2012. — 444 с.
11. Рязанова Н.С. Міжнародні фінанси [Текст] : навч.-метод. посібник / Н.С. Рязанова ; Київський нац. екон. ун-т. - Київ : КНЕУ, 2001. — 119 с.
  12. Еш С.М. Фінансовий ринок [Текст] : навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. / С.М. Еш ; Нац. ун-т харч. технологій. — К. : Центр учбової літератури, 2009. — 528 с.
  13. Іваницька О.М. Фінансові ринки [Текст] : Навч.посібник / О.М. Іваницька ; Українська академія держ. управління при Президентові України. — К. : Видавництво УАДУ, 1999. — 96 с.
  14. Карпінський Б.А. Фінансова система [Текст] : навч. посіб. / Б.А. Карпінський, О.В. Герасименко. — К. : Центр навчальної літератури, 2003. — 184 с.
  15. Лондар С. Л. Фінанси : навч. посібник / С. Л. Лондар, О. В. Терещенко. — Вінниця : Нова Книга, 2009. — 384 с.
  16. Савченко Т. Г. Грошовий ринок : сутність, структура та інструменти / Т. Г. Савченко // Проблеми та перспективи розвитку банківської системи України. — 2011. Вип. 31. — С. 257-266.
  17. Johnson H. Financial institutions and markets. A global perspective / H. Johnson. — McGraw-Hill Education, 1993. — 584 p.
  18. Доунс Дж. Финансово-инвестиционный словарь : пер. с англ. / Д. Доунс, Д.Э. Гудман. — 4-е перераб. и доп. изд. — Москва : ИНФРА-М, 1997. — 585 с.
  19. Mishkin F. The Economics of Money, Banking and Financial Markets / Frederic Mishkin. — [9th ed.]. — Prentice Hall PTR, 2009. — 756 p.
  20. Ritter L. Principles of Money, Banking, and financial Markets / Ritter L., Silber W., Udell G. — [12th ed.]. — Prentice Hall, 2008. — 672 p.
  21. Розенберг Д.М. Бизнес и менеджмент. Терминологический словарь [Текст] / Д.М. Розенберг; пер. с англ. Т.С. Аристовой. — М. : ИНФРА-М, 1997. — 464 с.
  22. Самуэльсон П.Э. Экономика [Текст] : пер. с англ. / П.Э. Самуэльсон, В.Д. Нордхаус. — 16-е изд. — М. ; СПб. ; К. : Вильямс, 2001. — 688 с.
  23. Словарь современных экономических и правовых терминов [Текст] / В.Н. Шимов [и др.] ; Ред. В.Н. Шимов, ред. В.С. Каменков. — Минск : Амалфея, 2002. — 815 с.
  24. Большой экономический словарь [Текст] : словарь / А.Н. Азрилиян [и др.] ; ред. А.Н. Азрилиян. — 5-е изд., доп. и перераб. — М. : Институт новой экономики, 2002. — 1280 с.
  25. Большой экономический словарь [Текст] : словарь / Авт. и сост. А.Б. Борисов. — М. : Кн. мир, 2004. — 892 с.
  26. Современный финансово-кредитный словарь : [более 2000 статей] / под общ. ред. М.Г. Лапусты, П.С. Никольского. — Москва : Инфра-М, 1999. — 525 с.
  27. Райзберг Б.А. Современный экономический словарь : словарь / Б.А. Райзберг, Л.Ш. Лозовский, Е.Б. Стародубцева. — 3-е изд., перераб. и доп. — М. : ИНФРА - М, 2002. — 480 с.
  28. Rose P. Money and Capital Markets : Financial Institutions and Instruments in a Global Marketplace / P. Rose. — 10<sup>th</sup> ed., internat. ed. — Boston, Mass. [u.a.] : McGraw-Hill, 2009. — 767 p.
  29. Бюлетень Національного банку України №2/2010 (203) [Електронний ресурс] / Офіційне Інтернет-представництво «Національний банк України». — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=59771>
  30. Бюлетень Національного банку України №3/2011 (216) [Електронний ресурс] / Офіційне Інтернет-представництво «Національний банк України». — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=72176>
  31. Бюлетень Національного банку України №3/2012 (228) [Електронний ресурс] / Офіційне Інтернет-представництво «Національний банк України». — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=110238>.
  32. Бюлетень Національного банку України №3/2013 (240) [Електронний ресурс] / Офіційне Інтернет-представництво «Національний банк України». — Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=865700>
  33. Банковское дело [Текст] : учебник / ред. О.И. Лаврушин. — 2-е изд. перераб. и доп. — М. : Финансы и статистика, 2002. — 672 с.
  34. Боринець С.Я. Міжнародні валютно-фінансові відносини [Текст] : підручник / С.Я. Боринець. — 4-е вид., перероб. і доп. — К. : Знання, 2004. — 409 с.
  35. Гроші та кредит [Текст] : підручник / М.І. Савлук [та ін.] ; заг. ред. М.І. Савлук ; Київський нац. екон. ун-т. — Київ : КНЕУ, 2001. — 602 с.
  36. Журавка Ф.О. Методологічні підходи до визначення поняття «валютний ринок» / Ф.О. Журавка // Вісник науковця : збірник матеріалів Всеукраїнської науково-практичної конференції, 2 квітня 2009 р. — Миколаїв : НУК, 2009. — С. 40-42.
  37. Миклошевская Н.А. Международная экономика [Текст] : учебник [для вузов] /

- Н.А. Миклашевская, А.В. Холопов ; под общ. ред. А.В. Сидоровича ; МГУ им. М.В. Ломоносова. – 2-е изд., доп. – Москва : Дело и Сервис, 2000. – 303 с.
38. Мочерний С.В. Економічний словник-довідник [Текст] : довідникове видання / Ред. С.В. Мочерний. – К. : Феміна, 1995. – 368 с.
  39. Ющенко В.А. Валютне регулювання [Текст] : навч. посібник / В.А. Ющенко, В.І. Міщенко ; Нац. банк України. – К. : Знання, 1999. – 360 с.
  40. Зовнішньоекономічна діяльність підприємства [Текст] : навч. посібник / Ю.В. Макогон [та ін.] ; за ред. Ю.В. Макогона. – К. : Центр навч. л-ри, 2006. – 424 с.
  41. Постанова НБУ «Про внесення зміни до Положення про порядок та умови торгівлі іноземною валютою» від 23.10.2008 № 336 [Електронний ресурс] / Офіційний веб-портал Верховної Ради України. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z1025-08>
  42. Постанова НБУ «Про запровадження Національним банком України валютних аукціонів» від 29.12.2008 № 469 [Електронний ресурс] / Офіційний веб-портал Верховної Ради України. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0086-09>
  43. Постанова НБУ «Про затвердження Положення про порядок виконання банками документів на переказ, примусове списання і арешт коштів в іноземних валютах та банківських металів і змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України» від 28.07.2008 № 216 [Електронний ресурс] / Офіційний веб-портал Верховної Ради України. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0910-08>
  44. Постанова НБУ «Про здійснення операцій з купівлі та продажу готівкових іноземних валют» від 01.12.2008 № 408 [Електронний ресурс] / Офіційний веб-портал Верховної Ради України. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/v0408500-08>
  45. Постанова НБУ «Про окремі питання діяльності банків» від 26.11.2010 № 514 [Електронний ресурс] / Офіційний веб-портал Верховної Ради України. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z1263-10>
  46. Звіт Національного Банку України за 2012 [Електронний ресурс] / Офіційне Інтернет-представництво «Національний банк України». – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=2150782>
  47. Звіт Національного Банку України за 2003 [Електронний ресурс] / Офіційне Інтернет-представництво «Національний банк України». – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=40921>
  48. Звіт Національного Банку України за 2004 [Електронний ресурс] / Офіційне Інтернет-представництво «Національний банк України». – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=944523>
  49. Звіт Національного Банку України за 2005 [Електронний ресурс] / Офіційне Інтернет-представництво «Національний банк України». – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=42901>
  50. Звіт Національного Банку України за 2006 [Електронний ресурс] / Офіційне Інтернет-представництво «Національний банк України». – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=47494>
  51. Звіт Національного Банку України за 2007 [Електронний ресурс] / Офіційне Інтернет-представництво «Національний банк України». – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=52855>
  52. Звіт Національного Банку України за 2008 [Електронний ресурс] / Офіційне Інтернет-представництво «Національний банк України». – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=66437>
  53. Звіт Національного Банку України за 2009 [Електронний ресурс] / Офіційне Інтернет-представництво «Національний банк України». – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=66438>
  54. Звіт Національного Банку України за 2010 [Електронний ресурс] / Офіційне Інтернет-представництво «Національний банк України». – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=77106>
  55. Звіт Національного Банку України за 2011 [Електронний ресурс] / Офіційне Інтернет-представництво «Національний банк України». – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=121938>
  56. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006 № 3480-IV / Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 2006. – № 31. – Ст. 268.
  57. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2012 рік «Інновації для розвитку ринку» [Електронний ресурс] / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – Режим доступу: [http://www.nssmc.gov.ua/user\\_files/content/58/1370875350.pdf](http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1370875350.pdf)
  58. Інфраструктура товарного ринку [Текст] : навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. / О.В. Прокопенко, В.Ю. Школа, О.О. Дегтяренко, С.М. Махнуша. – К. : Центр учбової

- літератури, 2007. – 296 с.
59. Белявцев М.И. Инфраструктура товарного рынка: Учеб. пособие для студ. вузов / М.И. Белявцев, Л.В. Шестопалова; Донец. нац. ун-т. – Донецк, 2003. – 418 с.
  60. Солодкий М.О. Біржовий ринок [Текст] : навч. посіб. / М.О. Солодкий. – 2-ге вид., випр. – К. : Джерела М, 2002. – 336 с.
  61. Україна у цифрах 2012 [Електронний ресурс] : Статистичний збірник / Державна служба статистики України. – Київ, 2013. – Режим доступу: [http://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat\\_u/2013/sb/07\\_13/zb\\_Ukr\\_2012.zip](http://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/2013/sb/07_13/zb_Ukr_2012.zip)
  62. Похідні фінансові інструменти (деривативи) [Електронний ресурс]: Глосарій банківської термінології Національного банку України / Офіційне Інтернет-представництво НБУ. — Режим доступу: [http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=123545](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123545)
  63. Tarpley W. G. 30 million productive jobs to rebuild us infrastructure, industry and agriculture: the program to end the economic depression [Electronic resource] / W. G. Tarpley. – Mode of access: <http://tarpley.net/five-point-program.pdf>.

Надано до редакції 28.05.2013

Никитенко Олексій Костянтинович / Oleksii K. Nykytenko  
*Richok@ua.fm*

**Посилання на статтю / Reference a Journal Article:**

*Елементи та структура українського фінансового ринку [Електронний ресурс] / О.К. Никитенко // Економіка: реалії часу. Науковий журнал. – 2013. – № 2 (7). – С. 241-251. – Режим доступу до журн.: <http://economics.opi.ua/files/archive/2013/n2.html>*