

Лекція 3. Грошовий ринок

Курс “Гроші та кредит”

Роман Корнилюк, к.е.н.

March 2018

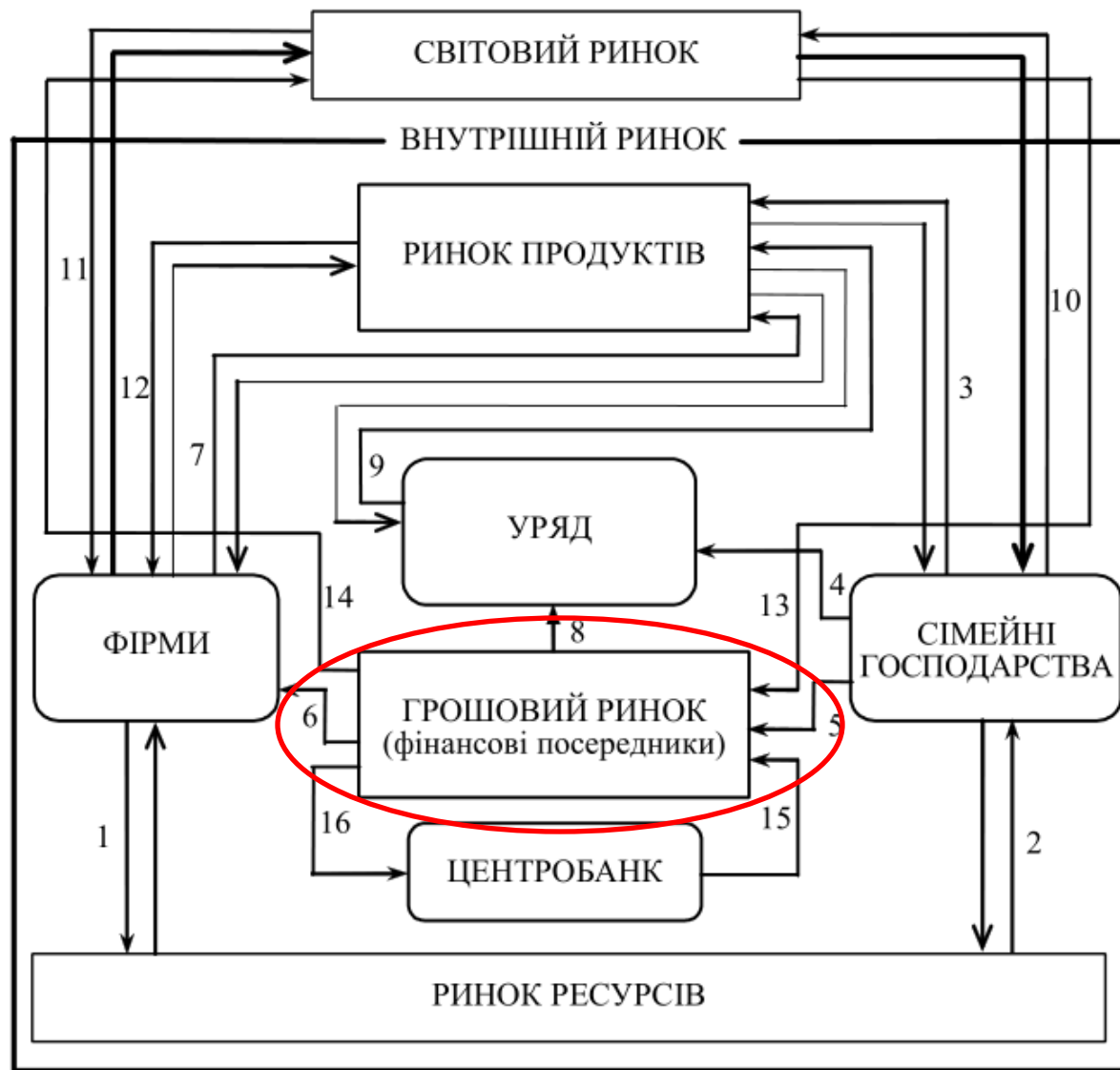
Тема 3. Грошовий ринок

- 3.1. Сутність та загальна характеристика функціонування грошового ринку. Дискусії щодо взаємозв'язку між фінансовим та грошовим ринком.
- 3.2. Інституційна модель та структура грошового ринку.
- 3.3. Основи механізму функціонування ринку грошей.
- 3.4. Основи механізму функціонування ринку капіталів.

3.1. Сутність грошового і фінансового ринків



Модель сукупного грошового обороту



Джерело: Савлук М.І. Гроші та кредит

Сутність грошового ринку

- **Грошовий ринок** — це особливий сектор ринку, на якому здійснюється купівля та продаж грошей як специфічного товару, формуються попит, пропозиція і ціна грошей.
- **Грошовий ринок** - специфічна сфера грошових відносин, де здійснюється переміщення грошових коштів на безеквівалентній, але зворотній основі.

Гроші як об'єкт купівлі-продажу

- Специфіка грошей як абсолютно ліквідного активу зумовлює істотну специфіку їх переміщення між суб'єктами грошового ринку, а також усіх інструментів та самого механізму функціонування цього ринку.
- Традиційні поняття «продаж» і «купівля», що склалися на товарних ринках, неприйнятні для грошового ринку.
- Самі гроші виступають тут зовсім в іншому статусі порівняно з товарними ринками. Іншого змісту набувають і такі ринкові явища, як ціна, попит, пропозиція.

Гроші як об'єкт купівлі-продажу

Передання грошей на ринку грошей і капіталу здійснюється:

- або у формі **прямої позички** під зобов'язання повернути кошти в установлений строк.
- або у формі **купівлі-продажу** особливих **фінансових інструментів** (облігацій, акцій, векселів, депозитних сертифікатів тощо).
- або у формі **купівлі-продажу валютних цінностей**.

Суб'єкти, об'єкти та інструменти грошового ринку

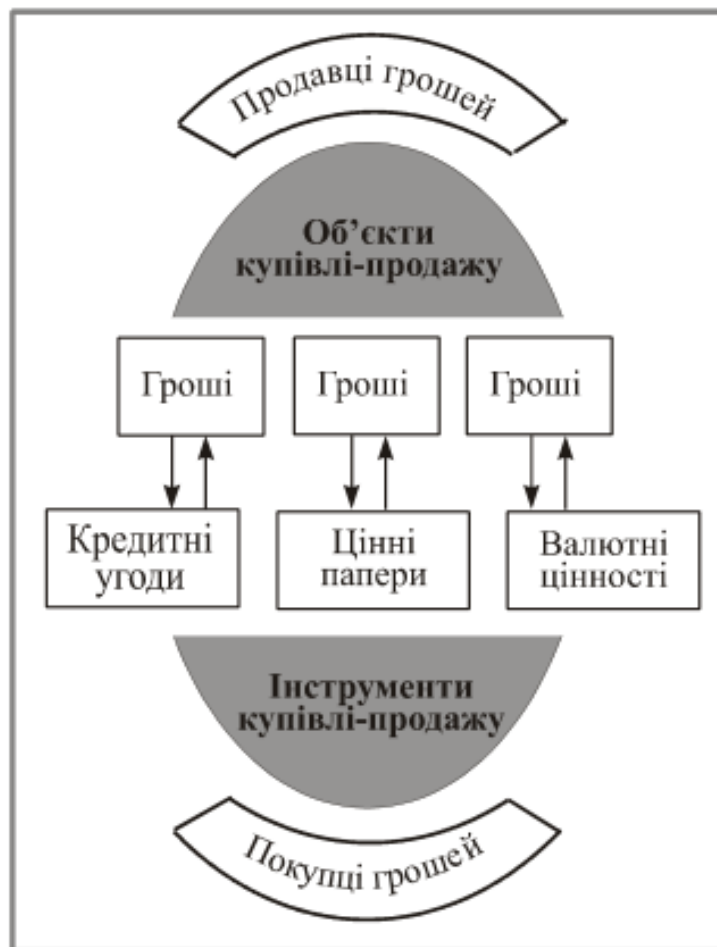


Рис. 3.1. Загальна схема взаємозв'язку між об'єктами та інструментами грошового ринку

Джерело: Савлук М.І. Гроші та кредит

Особливості грошей як об'єкту "купівлі-продажу"

- власник (продавець) грошей **не втрачає права власності** над ними, а лише передає право розпорядження;
- продавець **не одержує їх реального еквівалента**, як на товарних ринках;
- продавець **отримує додатковий дохід**, що називається процентом (процентним доходом), як плату за тимчасову відмову від користування цими грошима і передання цього права іншій особі.

Суб'єкти грошового ринку

- **«продавець грошей»** : передає гроші своїм контрагентам у тимчасове користування в обмін на такі інструменти, які надають йому можливість зберегти право власності на ці гроші, відновити право розпорядження ними та одержати процентний дохід.
- **«покупець грошей»** : одержує у своє розпорядження певну суми грошей в обмін на зазначені інструменти, які заведено називати фінансовими.

Суб'єкти грошового ринку (II)

Суб'єкти грошового ринку - юридичні та фізичні особи, які здійснюють операції купівлі-продажу грошей:

- сімейні господарства, фірми і структури державного управління;
- **фінансові посередники**: банки, інвестиційні та фінансові компанії, страхові компанії, пенсійні фонди, кредитні товариства тощо;
- **технічні посередники**: брокери, дилери.

Інструменти грошового ринку

Інструменти грошового ринку (фінансові інструменти) - певні зобов'язання покупців перед продавцями грошей.

Види інструментів:

- **неборгові** - зобов'язання з надання продавцю грошей права участі в управлінні діяльністю покупця грошей та в його доходах, завдяки чому за продавцем грошей зберігається не тільки право власності на них, а й певною мірою право розпорядження ними (акції, деривативні інструменти, інші функціональні угоди)
- **боргові** - усі зобов'язання, за якими покупець грошей зобов'язується повернути продавцеві одержану від нього суму і сплатити за нею процентний дохід (депозитні зобов'язання, позичкові зобов'язання).

Боргові інструменти грошового ринку

Боргові інструменти грошового ринку залежно від рівня передачі права на розпорядження грошми поділяються на:

- **депозитні зобов'язання** – продавці передають гроші у повне розпорядження покупцям (угоди на відкриття поточних та строкових рахунків, угоди депозитних та ощадних вкладів (сертифікатів), трастових вкладів тощо).
- **позичкові зобов'язання** – гроші передаються з обмеженнями в праві отримувачів розпоряджатися ними: через встановлення цілі використання, особливих гарантій повернення, рівня ефективності фондованих проектів (кредитні угоди, облігації, бонди, векселі).

Суб'єкти, об'єкти та інструменти грошового ринку



Рис. 3.1. Загальна схема взаємозв'язку між об'єктами та інструментами грошового ринку

Джерело: Савлук М.І. Гроші та кредит

Види фінансових ринків

Види фінансових ринків в залежності від інструментів грошового ринку:

- Кредитний (угоди кредитного характеру, які не є цінними паперами)
- Ринок цінних паперів
- Валютний ринок

Зв'язок між грошовим та фінансовим ринками

Ринок фінансових інструментів (фінансовий ринок) - одна з форм існування грошового ринку. Відмінність – у точці спостереження.

Money view: коли ми дивимось на грошовий ринок з точки зору грошей. Роль “товару” відіграють власне гроші. “Ціною” грошей постає %, зафіксований у фінансових інструментах.

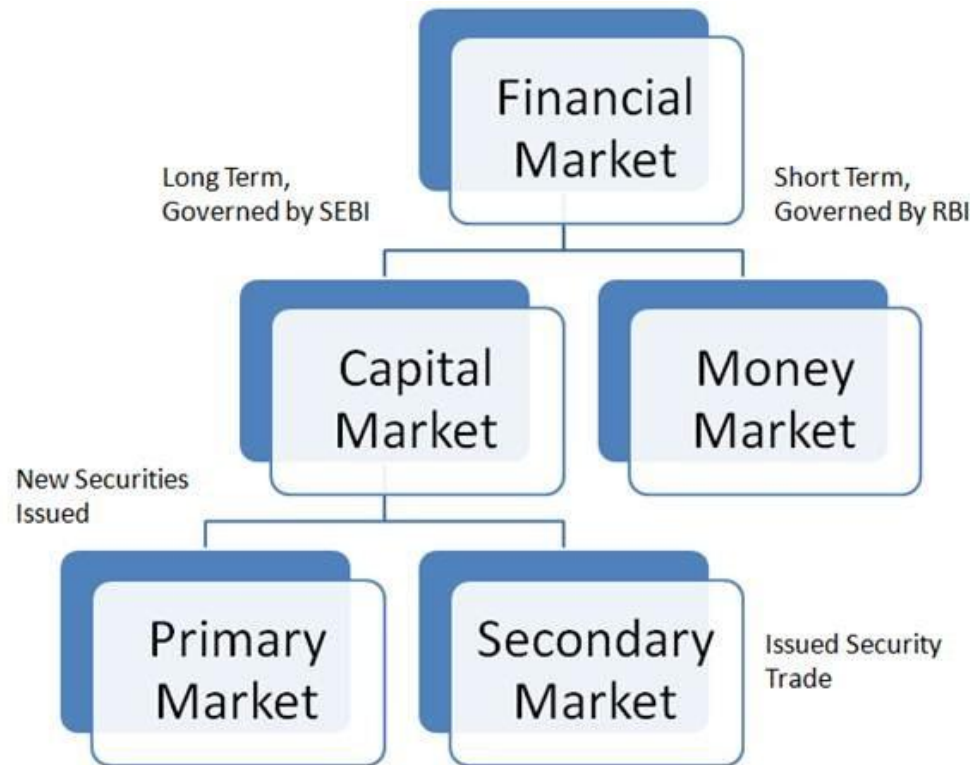
Financial view: коли ми дивимось на грошовий ринок з точки зору фінансових інструментів. Роль «товару» відіграють фінінструменти, котрі залучаються до обігу. Ціна виражається стандартно, у грошах. Процентна ставка разом із іншими параметрами фінінструментів – лиш один із параметрів, що впливає на ціну.

Грошовий ринок vs Фінансовий ринок

Показник	Фінансовий ринок	Грошовий ринок
Об'єкт купівлі-продажу	Облігації	Грошові кошти
Інструмент купівлі-продажу	Гроші	Облігації
Покупець	Позикодавець, що купує облігації	Позичальник, що продає облігації
Продавець	Позичальник, що продає облігації	Позикодавець, що купує облігації
Ціна	Ціна облігації	Процентна ставка

Джерело: Савлук М.І. Гроші та кредит

3.2. Інституційна модель та структура грошового ринку



Інституційна модель грошового ринку

24 PART I Introduction

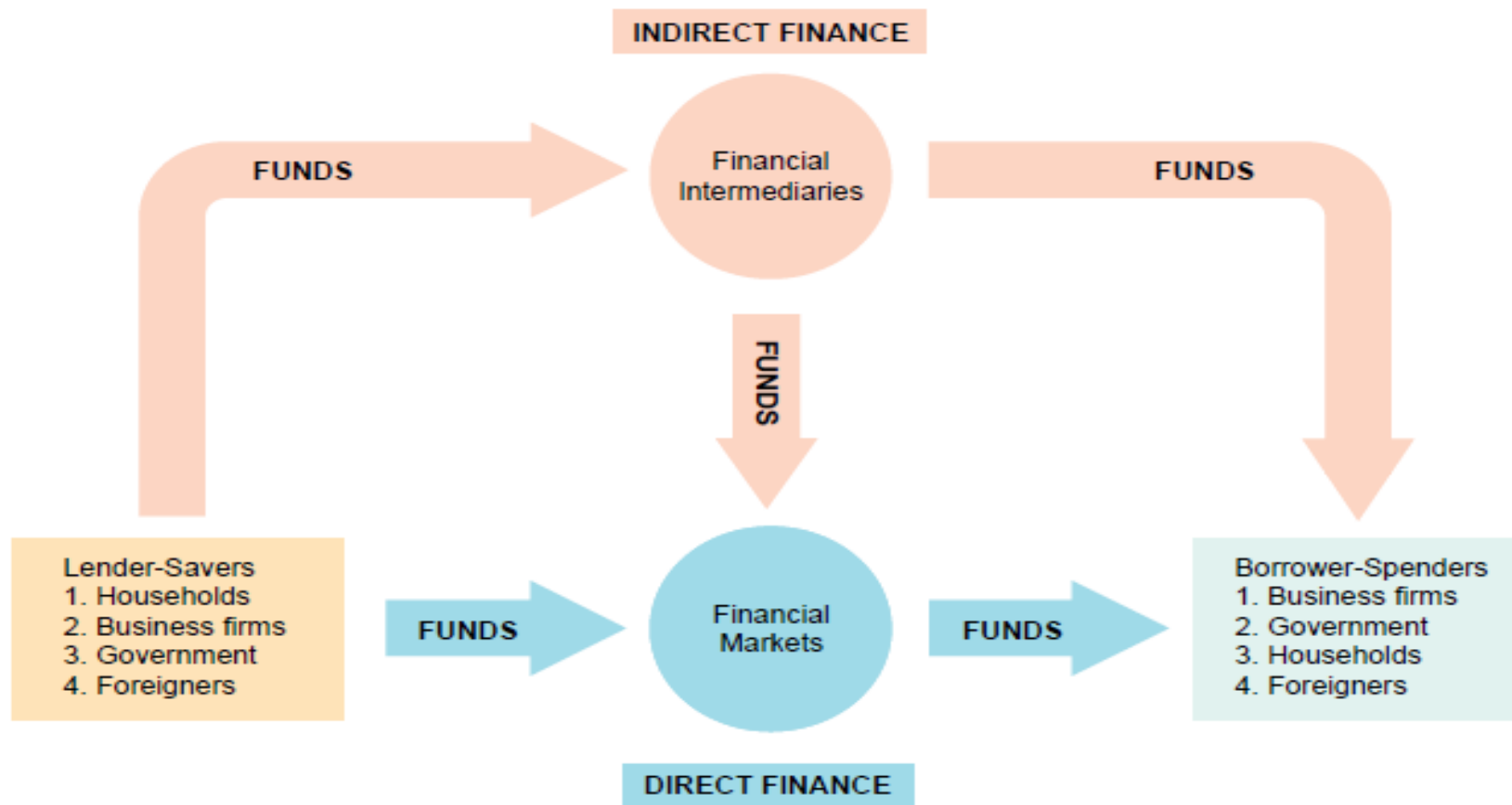


FIGURE 1 Flows of Funds Through the Financial System

Джерело: Mishkin

Сектори прямого і опосередкованого фінансування

В інституційній моделі грошового ринку (фінансової системи)

виокремлюються два сектори з різним характером руху грошей — сектор прямого фінансування і сектор опосередкованого фінансування.

- Перевагою **сектору прямого фінансування** є те, що безпосередній характер взаємовідносин між продавцями (кредиторами) і покупцями (позичальниками) істотно прискорює рух грошей від продавця до покупця.
- Перевагою **сектору опосередкованого фінансування** є те, що завдяки фінансовим посередникам істотно знижуються витрати і ризики, пов'язані з розміщенням грошових коштів.

Потоки та суб'єкти в секторах грошового ринку



Рис. 3.2. Інституційна модель грошового ринку

Джерело: Савлук М.І. Гроші та кредит

Типи фінансових систем: ринки vs банки

Фінансова система — це сукупність економічних відносин і інститутів, які здійснюють розподіл грошових ресурсів суспільства.

- **Ринково-орієнтована система** (*market-based financial system, direct finance*) передбачає, що фінансові ресурси потрапляють від інвесторів до їх споживачів переважно через механізми фондового ринку.
Риси: прозорість компаній, висока ліквідність фондового ринку.
- **Банківсько-орієнтована система** (*bank-based financial system, indirect finance*) передбачає, що головними фінансовими посередниками є банки, а основним механізмом фінансування компаній є банківський кредит.
Риси: нижчий рівень довіри між контрагентами, нижча прозорість

Поділ на банко- і ринко- орієнтовані системи дуже умовний:

- 1) **Банки** часто виступають активними гравцями на **ринку** у якості дилерів і постачальників ліквідності.
- 2) **Ринок** сек'юритизованих активів не може обійтись без **банків** у ролі агентів по генеруванню іпотечних та споживчих кредитів.
- 3) Питання в тому – де приймається більшість фінансових рішень системи:
 - всередині фірми-посередника (банку) ?
 - чи безпосередньо агентами на ринку, а банки лише виступають у якості номінальних виконавців інвестиційних рішень інвестора ?

Функції обох типів систем єдині:

- постачання ліквідності від кредиторів до позичальників, її трансформація по строкам та обсягам (Даймонд)
- зниження транзакційних витрат (Рональд Коуз)
- зниження витрат на пошук (Стіглер)
- зниження інформаційних витрат (Стігліц)
- зниження морального ризику та асиметрії інформації (Акерлоф)

Ринки vs. Банки

У різних країнах виграє та система (банківсько- чи ринково-орієнтована), яка справляється із задачами краще.

Для **ринків** (ліквідних і дешевих) потрібні:

- прозорість контрагентів
- захист прав власності
- чесна бух звітність, а отже сильна законодавча система+високий рівень довіри між кредиторами і позичальниками. (Країни ОЕСР)

Якщо ці умови не виконуються транзакційні витрати і моральні ризики зростають, а з ними краще справляються **банки** (Індія, Росія, Бразилія).

Проблемне питання:

- велорикша в Камбоджі, котрий мріє про власний велосипед, щоб працювати на тільки себе: це наслідок слабого фінансового ринку і банківської системи, чи ні?
- Чи взяв би він кредит, якби була така можливість?
- Чому він не може зараз взяти кредит?

Проблема слабкості фінансового посередництва – глибша, ІНСТИТУЦІЙНА

- Чи можна перезапустити економічну систему в Камбоджі, побудувавши спочатку «ідеальну» банківську систему? Чи потрібні зміни в інших сферах?
- Негативний досвід Мексики часів Carlos Salinas.
- **АЛЕ:** важливість мікрофінансування (Амартья Сен)

Еволюція банко- і ринко- орієнтованості

Вибір країною прямої чи опосередкованої моделі залежить від історичних передумов: у країнах з більш розвинутим грошовим ринком переважали банки, а розвиток ринку капіталів вимагав біржі.

- **money markets** – Британія 19 ст. за часів Баджета - банки є ключові гравці грошового (вексельного) ринку. Переважно короткострокові інструменти.

Історична причина: Лондон - фінансова, кредитна і платіжна столиця тогочасного світу.

- **capital markets** – США 19 ст. - вища роль прямого інвестування, небанківських учасників фондового ринку, ринкового ціноутворення і дилерської функції банків. Переважно довгострокові фінансові інструменти.

Історична причина: висока потреба нової економіки в капітальних інвестиціях (залізниця, будівельні і промислові проекти).

Еволюція банко- і ринко- орієнтованості

- **Німецька банківсько-орієнтована система:**

- Ключовий ресурс: ощадні банківські депозити.
- Тип банків: універсальні банки.

- **Американська ринково-орієнтована система:**

- Ключовий ресурс: кошти інвесторів з ринку цінних паперів.
- Тип банків: поділ на інвестиційні і комерційні.

АЛЕ: фінансова глобалізація стирає відмінності між системами провідних економічних країн:

- ФРН – бум фондового ринку, сек'юритизація, дезінтермедіація.
- США – дерегуляція, що зробила інвест- і комерц-банки подібними.

Shadow banking system

Тіньовий банкінг – гібрид прямого і непрямого фінансування на грошовому ринку.

Money Market Funding for Capital Market Lending (*Mehrling*)

- **Банк:** генератор процентних доходів від надання кредитів.
- **Ринок:** генератор кредитних ресурсів та ліквідності.
- **Взаємодія:** через механізм сек'юритизації банківських активів.

Від банко- до ринко-орієнтованого банківництва

From Bank-based Credit to Market-based Credit

Securitization		Shadow Bank		MMMF	
Assets	Liabilities	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities
RMBS	Hi tranche Mid tranche Lo tranche	Hi tranche IR Swap CD Swap Liquidity put	RP ABCP	RP ABCP Liquidity put	"deposits"

Traditional Bank

Assets	Liabilities
Loans Reserves	Deposits Capital Liquidity put

FRB backstop →

→ FDIC backstop

Джерело: Perry Mehrling. *Economics of Money and Banking*

Небанківські установи на грошовому ринку

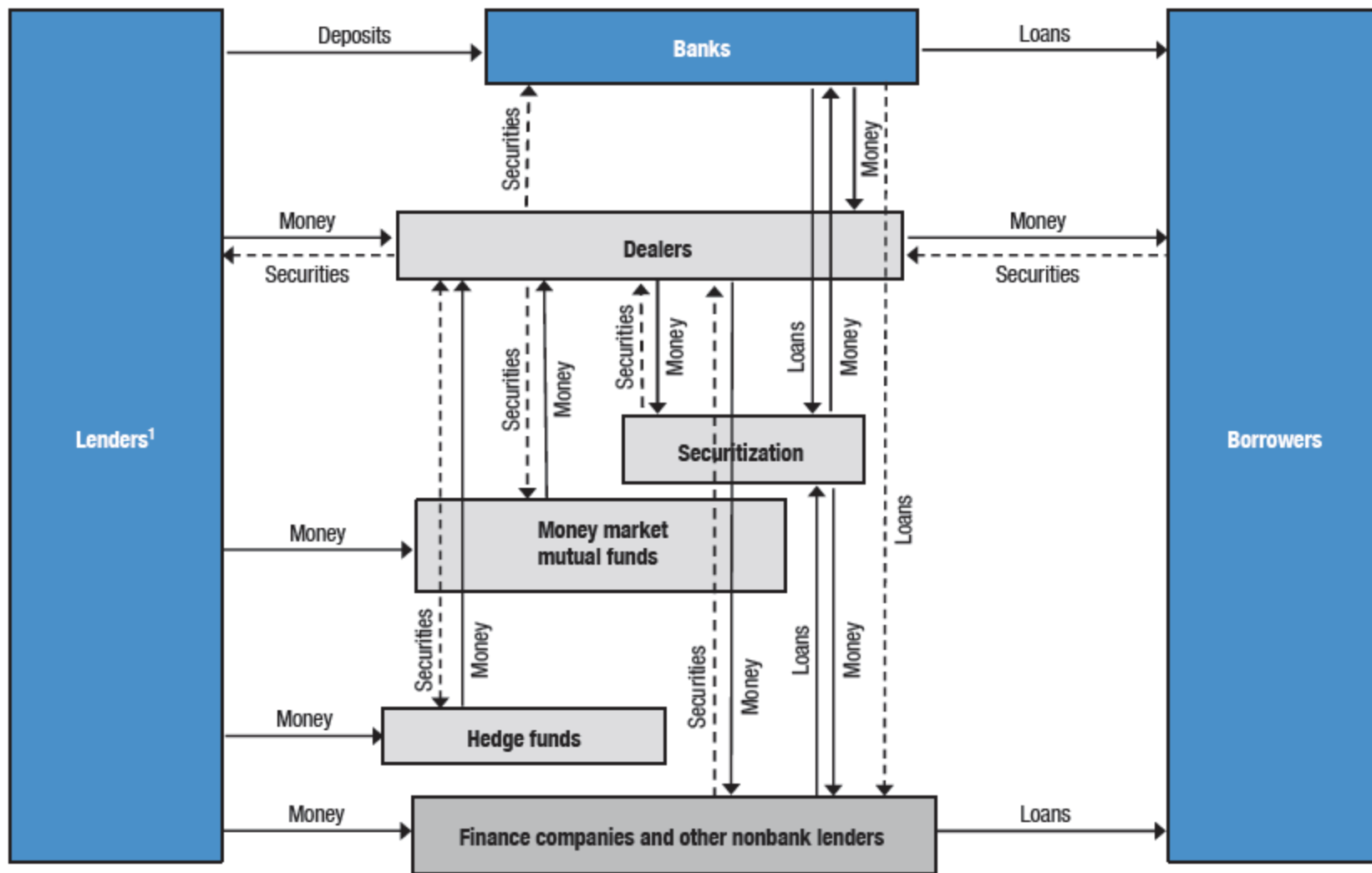
Immature Solvency Backstop

CDO		Invest. Bank		Insurance	
Assets	Liabilities	A	L	A	L
RMBS	Hi Tranche Mid Tranche Lo Tranche	Hi CDS Loans	Mid CDS Lo CDS		Hi CDS Capital

Shadow Bank		Pension/Insurance		Hedge Fund	
Assets	Liabilities	A	L	A	L
Hi Tranche Hi CDS	MM Funding	Mid Tranche Mid CDS	DB/Annuity Capital	Lo Tranche Lo CDS	Loans Capital

Традиційне і тіньове банківське посередництво

Figure 2.3. Traditional versus Shadow Banking Intermediation



Джерело: IMF

Структура грошового ринку

- **за видами інструментів:**
 - ринок кредитних угод
 - ринок цінних паперів
 - валютний ринок
- **за інституційними ознаками грошових потоків:**
 - фондовий ринок
 - ринок банківських кредитів
 - ринок послуг небанківських фінансово-кредитних установ
- **за економічним призначенням грошових коштів:**
 - ринок грошей
 - ринок капіталів

Ринок грошей і ринок капіталів

- **Money Market:** На ринку грошей купуються грошові кошти на короткий строк (до одного року). Ці кошти використовуються в обороті позичальника (покупця) як гроші.

Операції: міжбанківське кредитування, облік комерційних векселів, операції з короткостроковими державними зобов'язаннями, короткострокові вкладення небанківських фінансових посередників.

- **Capital Market:** На ринку капіталів купуються грошові кошти на тривалий (більше одного року) термін. Ці кошти використовуються для збільшення маси основного й оборотного капіталів.

Операції: операції з фондовими інструментами — акціями, середньо- та довгостроковими облігаціями, купленими для зберігання, довгострокові депозити тощо.

FinTech: зміна ландшафту грошового ринку

The global FinTech landscape can be mapped across 8 broad categories

Payments

- Payment processing, Money transfer, Mobile payments, Forex, Credit cards, Prepaid cards, Reward programs
- Examples: AliPay, Transferwise, PayPal, Square, Klarna, Lightspeed

Insurance

- Broking, Underwriting, Claims, Risk tools
- Examples: Oscar, Insureon, Lemonade, Knip, Analyze, ClearRisk

Planning

- Personal finance, Retirement planning, Enterprise resource mgmt., Tax & budgeting, CRM, Compliance & KYC, Data storage, Infrastructure services
- Examples: Strands, Slice Technologies, Mint

Lending / Crowdfunding

- Crowdfunding platforms, Peer-to-peer lending, Mortgages & corporate loans
- Examples: Avant Credit, SoFi, Asset Avenue, Lending Club, Funding Circle, DianRong, Kabbage

Blockchain

- Digital currency, Smart contracts, Payments & settlement via blockchain, Asset tracking, Identity mgmt., Blockchain protocol developers
- Examples: Coinbase, Ripple Labs

Trading & Investments

- Investment mgmt., Robo-advisory, Trade pricing & algos, Trading IT, Trading platforms, Brokerage, Clearing
- Examples: Succession Advisory, Wealthfront, Motif Investing, Nutmeg, Fuscent

Data & Analytics

- Big Data solutions, Data visualization, Predictive analytics, Data providers
- Examples: Credit Benchmark, Solovis, Zenefits, DocuSign, Kreditech

Security

- Digital identity, Authentication, Fraud mgmt., Cybersecurity, Data encryption
- Examples: Bit9, Veracode, TeleSign



Visualization based on ~1,800 FinTechs receiving the highest amount of private funding. Dataset mapped with Quid and allowed to cluster based on similar products, technologies, customers etc.
1) Data based on over 8,800 companies which were discovered across over 10 data sources. Total funding based on date of funding. Total companies based on founding year. Data as of November 2016.
Source: Quid, BCG /Expand/BCG Digital Venture/B Capital analysis

Source: Fintech Control Tower, Expand, November 2016

<https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD554.pdf>

3.3. Механізм функціонування ринку грошей

Попит на гроші

Попит на гроші - запас грошей, який прагнуть мати у своєму розпорядженні економічні суб'єкти на певний момент.

Сутність, цілі та форми прояву попиту на гроші

- **Цілі накопичення грошей:**
 - створення запасу купівельних і платіжних засобів, достатнього для задоволення **поточних** потреб
 - накопичення грошей як **капіталу**, як форми багатства, що спроможна давати власникові дохід у вигляді процента

Еволюція наукових уявлень про мотиви попиту на гроші

Мотиви попиту на гроші:

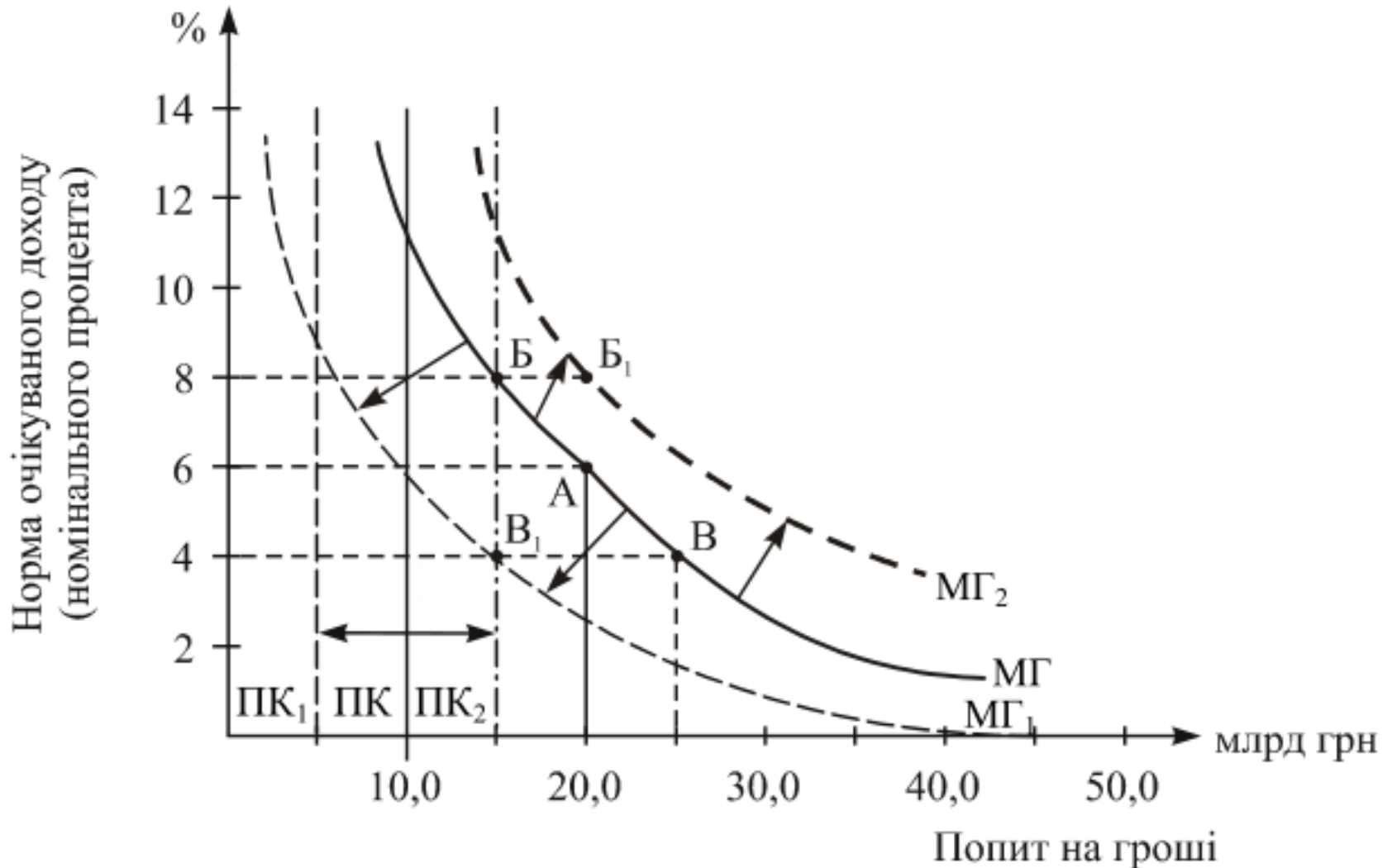
- **Трансакційний мотив** - економічні суб'єкти постійно відчують потребу в певному запасі грошей для здійснення поточних платежів
- **Мотив завбачливості** - бажання мати запас грошей як ресурс купівельної спроможності, з тим щоб у будь-який час мати можливість задовольнити свої непередбачувані потреби або скористатися несподіваними можливостями
- **Спекулятивний мотив** попиту на гроші - бажання мати у своєму розпорядженні певний запас грошей, з тим щоб за сприятливих умов перетворити їх у високодохідні фінансові інструменти або перетворити їх у грошову форму, яка хоч і малодохідна, але безризикова.

Фактори, що визначають зміну попиту на гроші

Чинники впливу на попит на гроші:

- Зміна номінальних обсягів виробництва
- Зміна абсолютного рівня цін і/або реального обсягу виробництва
- Швидкість обігу грошей
- Зміна норми процента
- Чинник накопичення багатства
- Чинник інфляції
- Очікування погіршення кон'юнктури ринків

Графічна модель попиту на гроші:



Джерело: Савлук М.І. Гроші та кредит

Дискусійні питання щодо залежності між попитом на гроші та швидкістю їх обороту

- У парі «попит — швидкість грошей» визначальним є попит на гроші, а похідним — швидкість їх обігу. Тому чинники зміни попиту на гроші об'єктивно впливають і на швидкість їх обігу.

Пропозиція грошей

Пропозиція грошей - певний запас грошей в розпорядженні економічних суб'єктів на даний момент, які вони можуть за сприятливих обставин спрямувати в оборот у якості купівельних та платіжних засобів.

Сутність та механізм формування пропозиції грошей

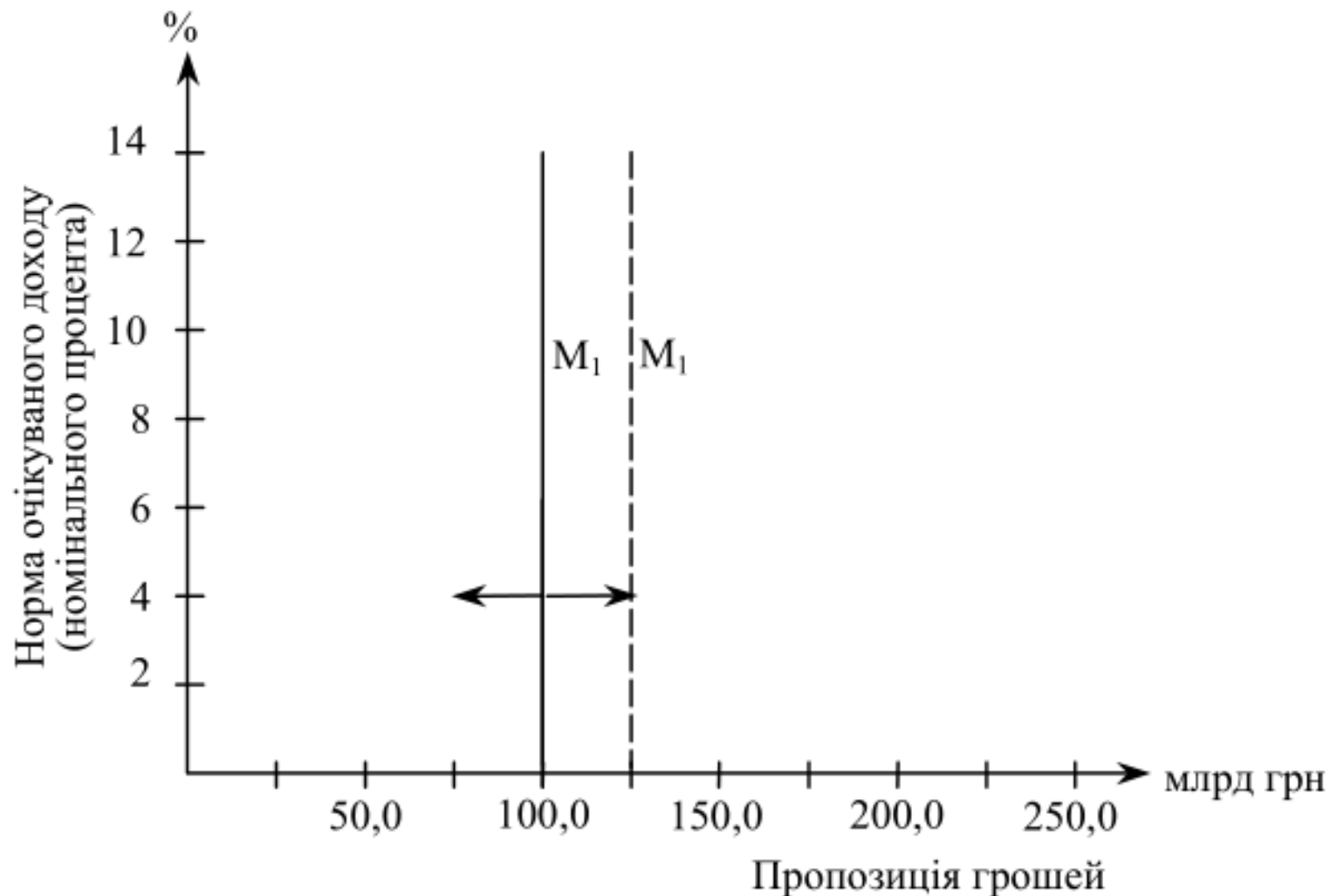
- Фактична маса грошей в обороті є природною межею пропозиції грошей. Ніякі стимулювальні фактори, наприклад зростання процента, не можуть збільшити пропозицію грошей понад цю межу.
- Емісія грошей розглядається як зростання пропозиції на ринку грошей, а вилучення грошей з обороту — як скорочення їх пропозиції.

Чинники впливу на динаміку пропозиції грошей

Чинники впливу на пропозицію грошей – це зміни:

- норми обов'язкових резервів;
- облікової ставки;
- типової ринкової процентної ставки;
- процентної ставки за депозитами до запитання;
- обсягу багатства економічних суб'єктів;
- тінізації підприємницької діяльності;
- стану довіри до банків, банківської паніки.

Графічна модель пропозиції грошей:



Джерело: Савлук М.І. Гроші та кредит

Графічна модель пропозиції грошей:

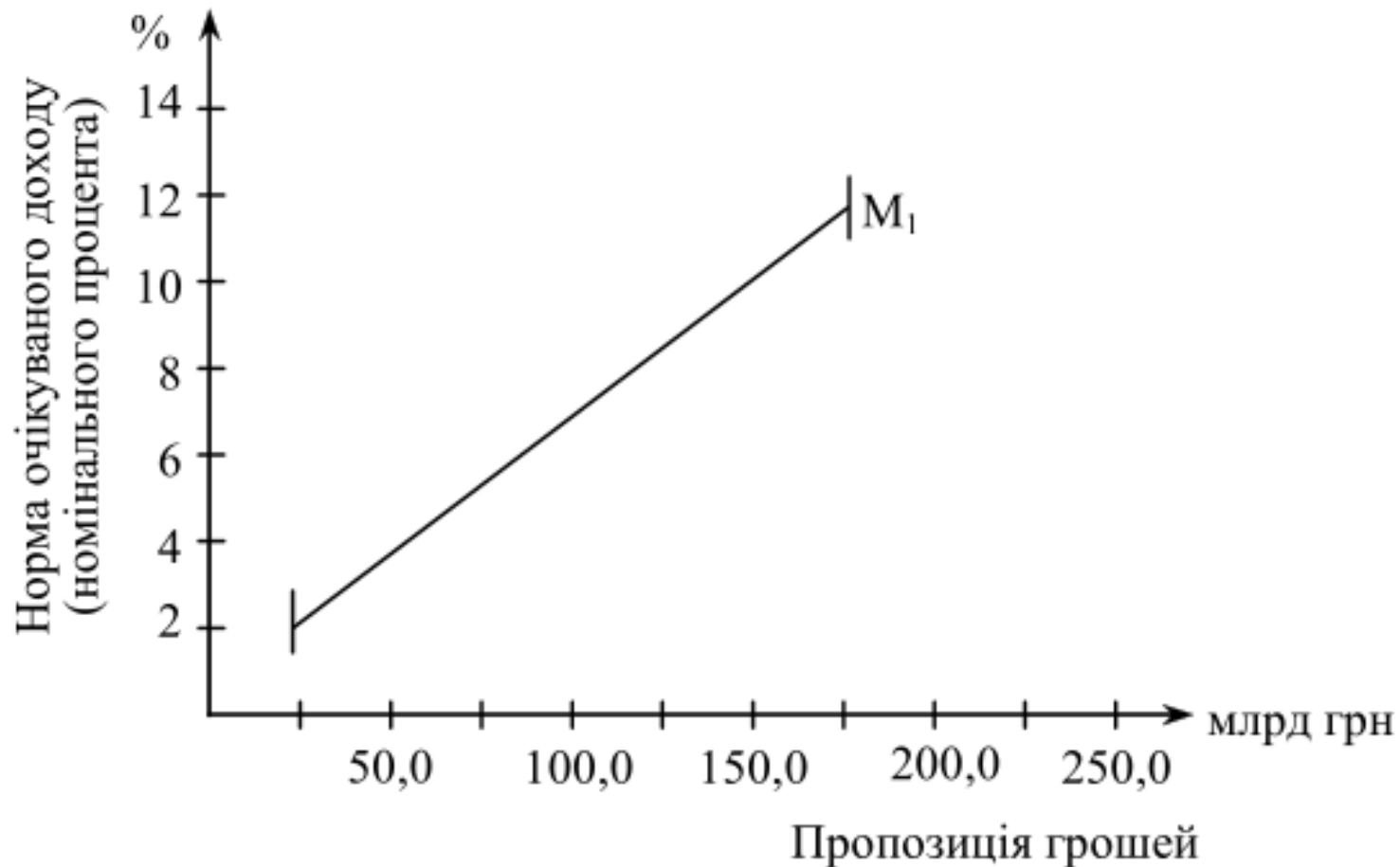
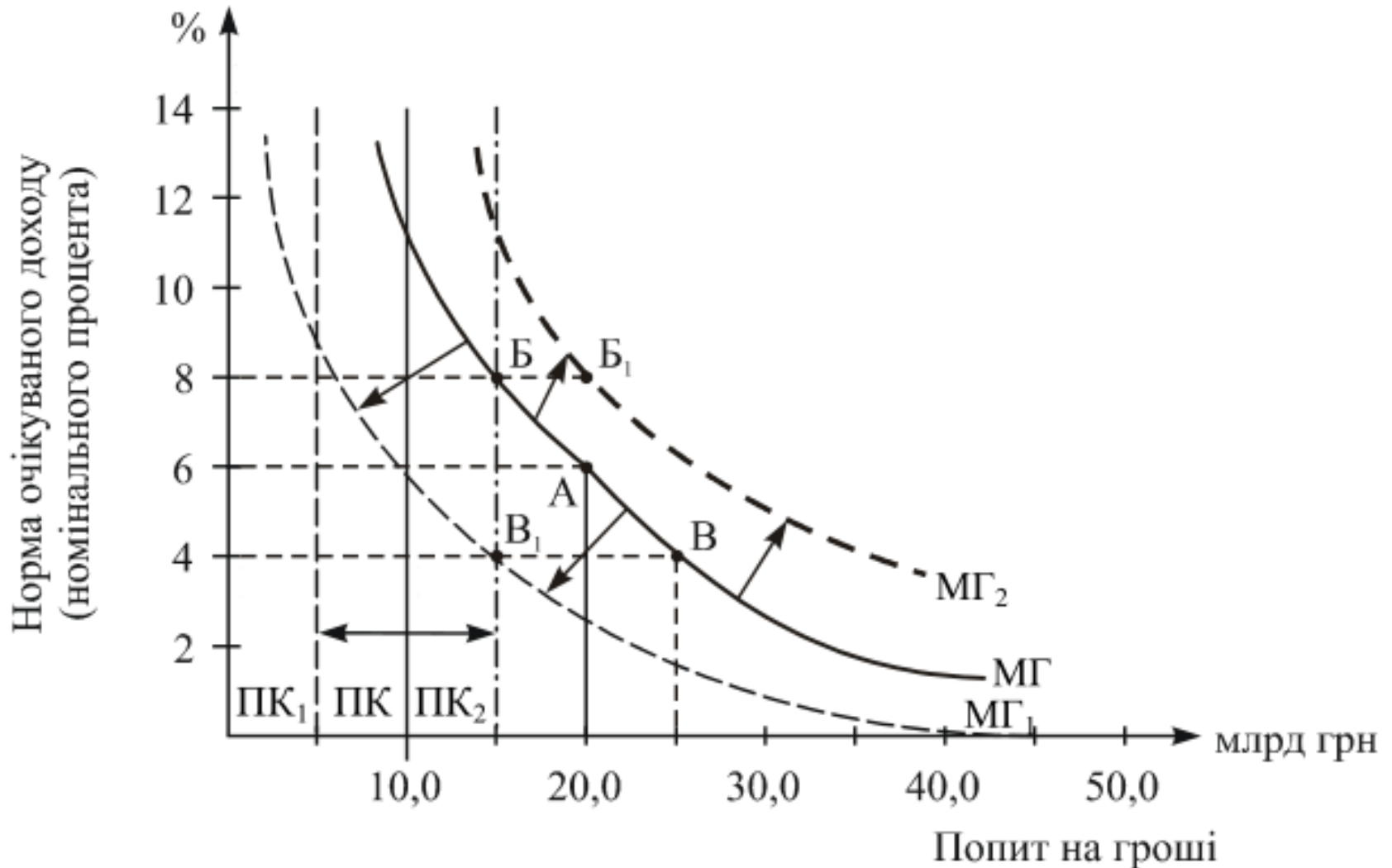


Рис. 3.7. Крива пропозиції грошей при орієнтації монетарної політики на одночасну зміну маси грошей і процентної ставки

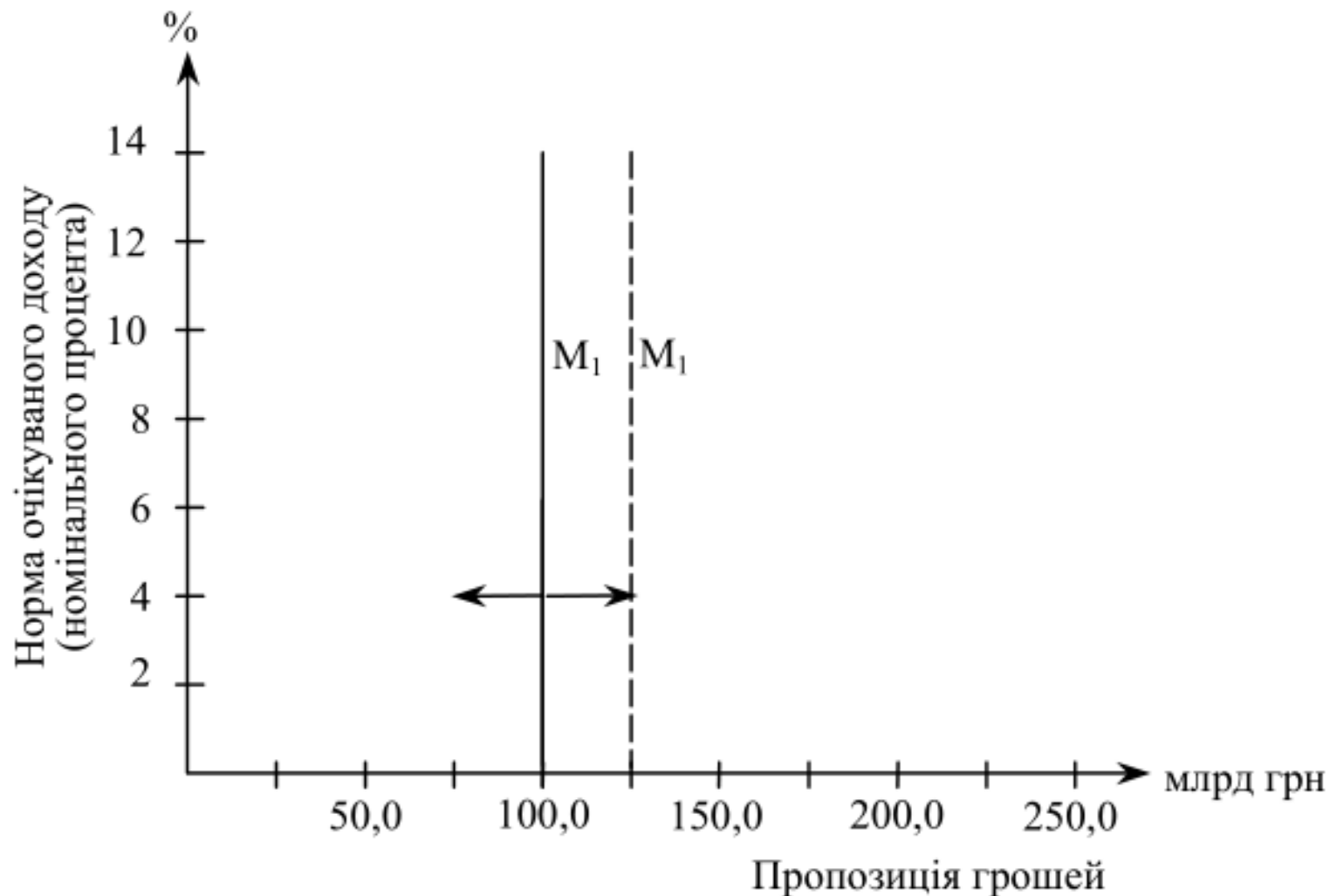
Джерело: Савлук М.І. Гроші та кредит

Графічна модель попиту на гроші:



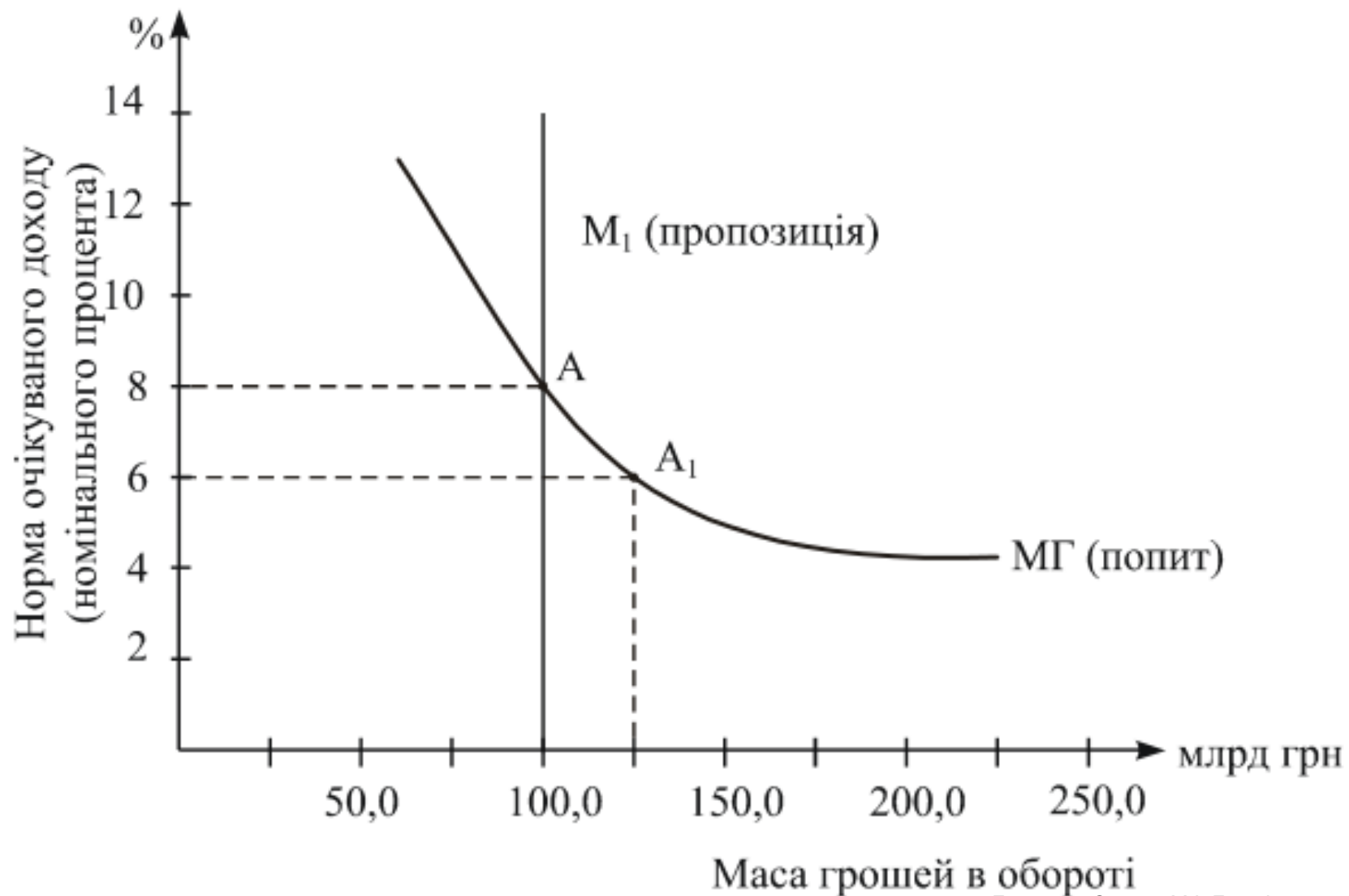
Джерело: Савлук М.І. Гроші та кредит

Графічна модель пропозиції грошей:



Джерело: Савлук М.І. Гроші та кредит

Графічна модель ринку грошей



Джерело: Савлук М.І. Гроші та кредит

Рівновага на ринку грошей та процент

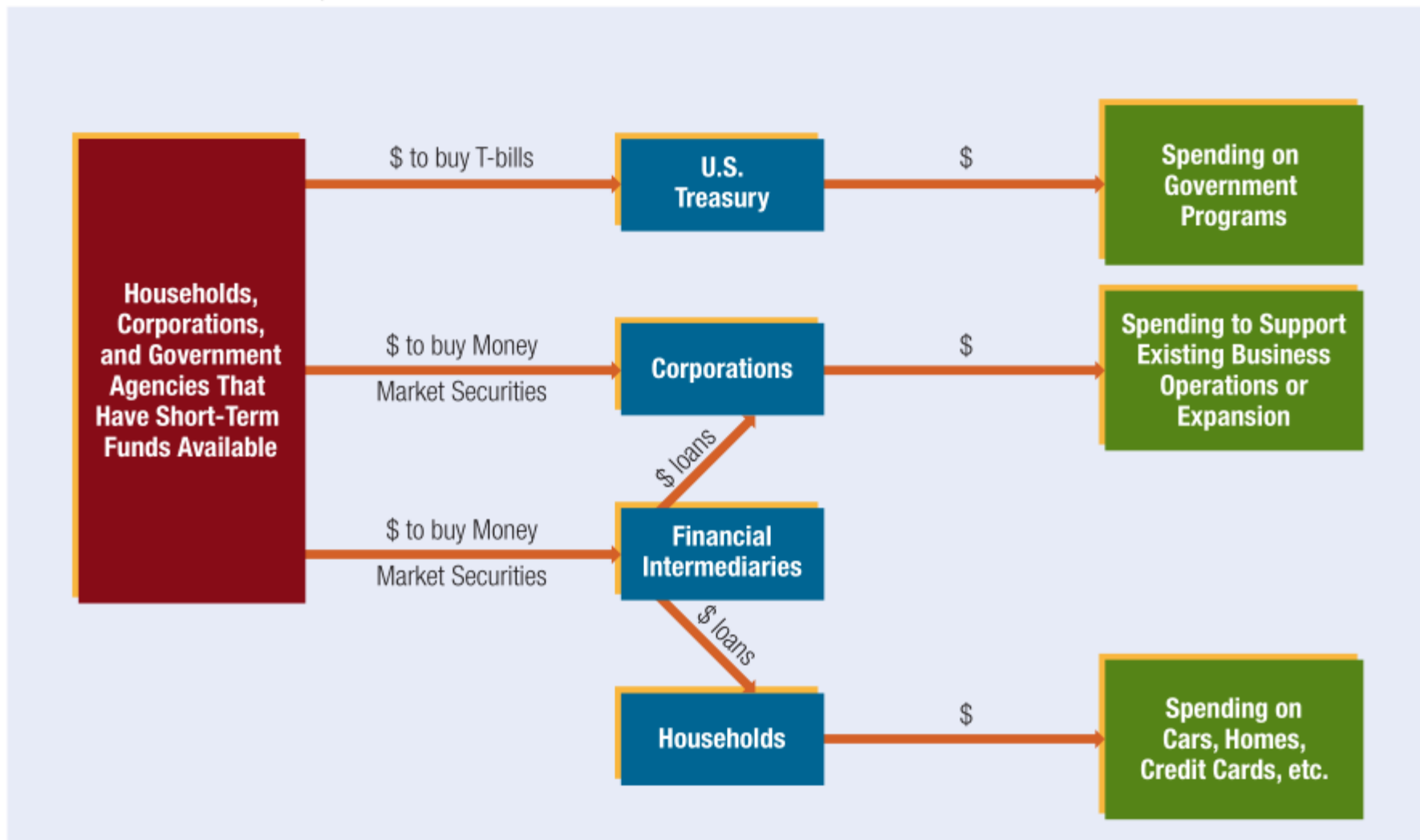
- Зрівноваження попиту і пропозиції на ринку грошей визначає об'єктивний рівень ставки **процента**, за якого досягається стабілізація кон'юнктури цього ринку.
- Порушення рівноваги на ринку грошей може обумовлюватися також чинниками, які діють на боці пропозиції грошей та на боці попиту на гроші.
- У цих випадках рівновага може відновитися тільки на інших рівнях як процента, так і грошової маси.

Чинники, що визначають рівновагу ринку грошей

- Взаємозв'язок між попитом, пропозицією і ціною грошей на грошовому ринку реалізується відповідно до загальних закономірностей функціонування ринку:
- попит на гроші впливає на рівень процента прямо пропорційно,
- пропозиція грошей — обернено пропорційно.

Інструменти ринку грошей (Дж.Мадура)

Exhibit 6.1 How Money Markets Facilitate the Flow of Funds



Джерело: Madura, Jeff. *Financial Markets and Institutions*

Інструменти ринку грошей

- **treasury bills** - казначейські векселі - короткострокові боргові зобов'язання уряду.
- **commecial papers**, CP - комерційні папери - короткострокові боргові зобов'язання фінансових та нефінансових корпорацій, подібні до простих векселів, однак без товарного покриття.
- **certificate deposits**, CD - обігові сертифікати банківських депозитів - це оформлене у формі цінного паперу зобов'язання банку виплатити вкладникові суму депозиту та процентний дохід у вказані в ньому строки.
- **banker's acceptance**, BA - банківські акцепти — це векселі чи чеки, виписані платниками за торговельними операціями для розрахунків із продавцями товарів і акцептовані певними банками.
- **repurchase agreements** – РЕПО-угоди – продаж цінних паперів з умовою обов'язкового викупу в майбутньому.
- **federal funds** – короткострокові кредити банкам від ФРС США.

Інструменти ринку грошей. Специфіка. Дж.Мадура

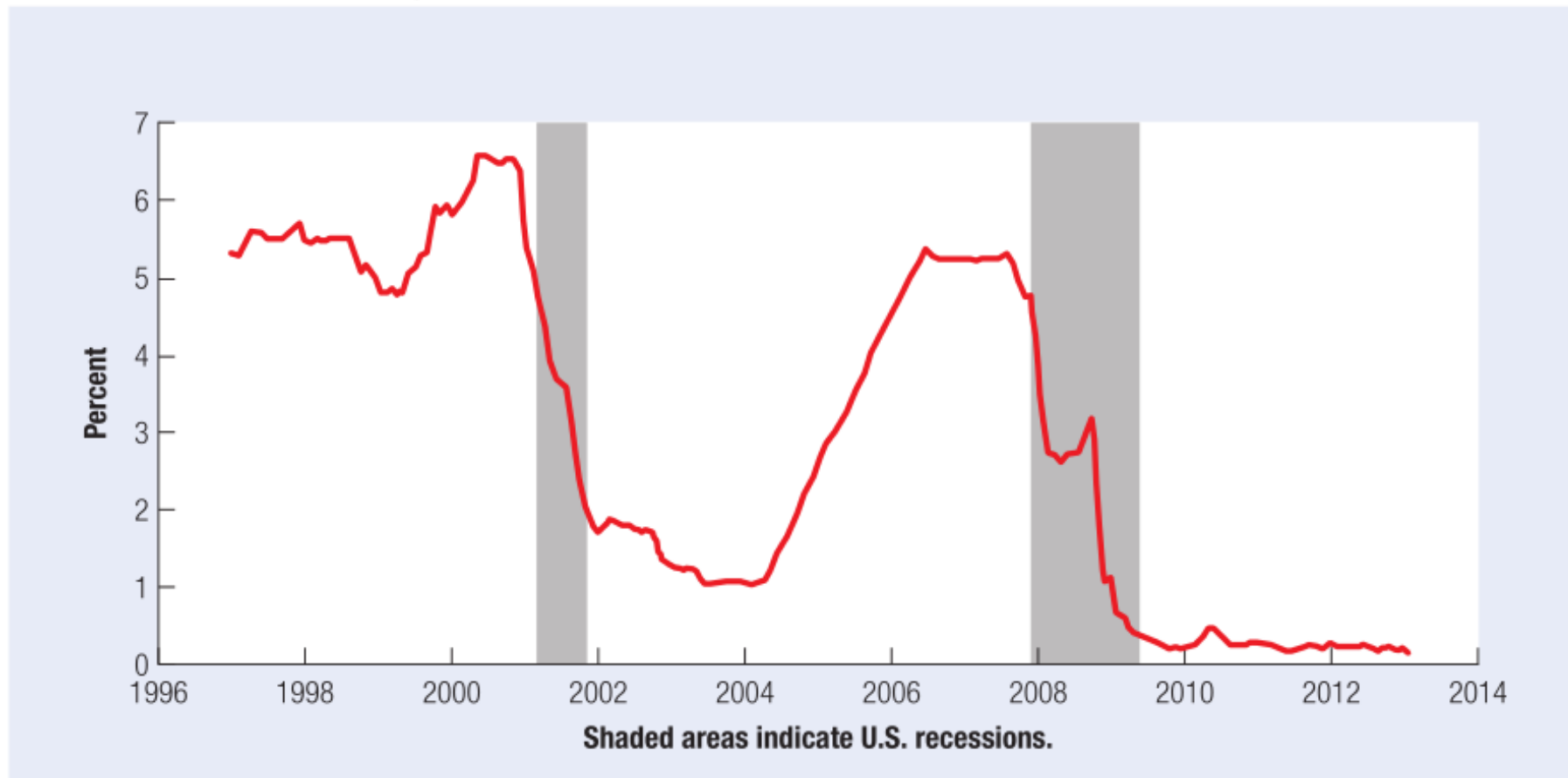
Exhibit 6.5 Summary of Commonly Issued Money Market Securities

SECURITIES	ISSUED BY	COMMON INVESTORS	COMMON MATURITIES	SECONDARY MARKET ACTIVITY
Treasury bills	Federal government	Households, firms, and financial institutions	13 weeks, 26 weeks, 1 year	High
Negotiable certificates of deposit (NCDs)	Large banks and savings institutions	Firms	2 weeks to 1 year	Moderate
Commercial paper	Bank holding companies, finance companies, and other companies	Firms	1 day to 270 days	Low
Banker's acceptances	Banks (exporting firms can sell the acceptances at a discount to obtain funds)	Firms	30 days to 270 days	High
Federal funds	Depository institutions	Depository institutions	1 day to 7 days	Nonexistent
Repurchase agreements	Firms and financial institutions	Firms and financial institutions	1 day to 15 days	Nonexistent

Джерело: Madura, Jeff. *Financial Markets and Institutions*

Комерційні папери. Динаміка ставки у США

Exhibit 6.3 Commercial Paper Rate over Time



Джерело: Madura, Jeff. *Financial Markets and Institutions*

3.4. Механізм функціонування ринку капіталу

Заощадження та інвестиції

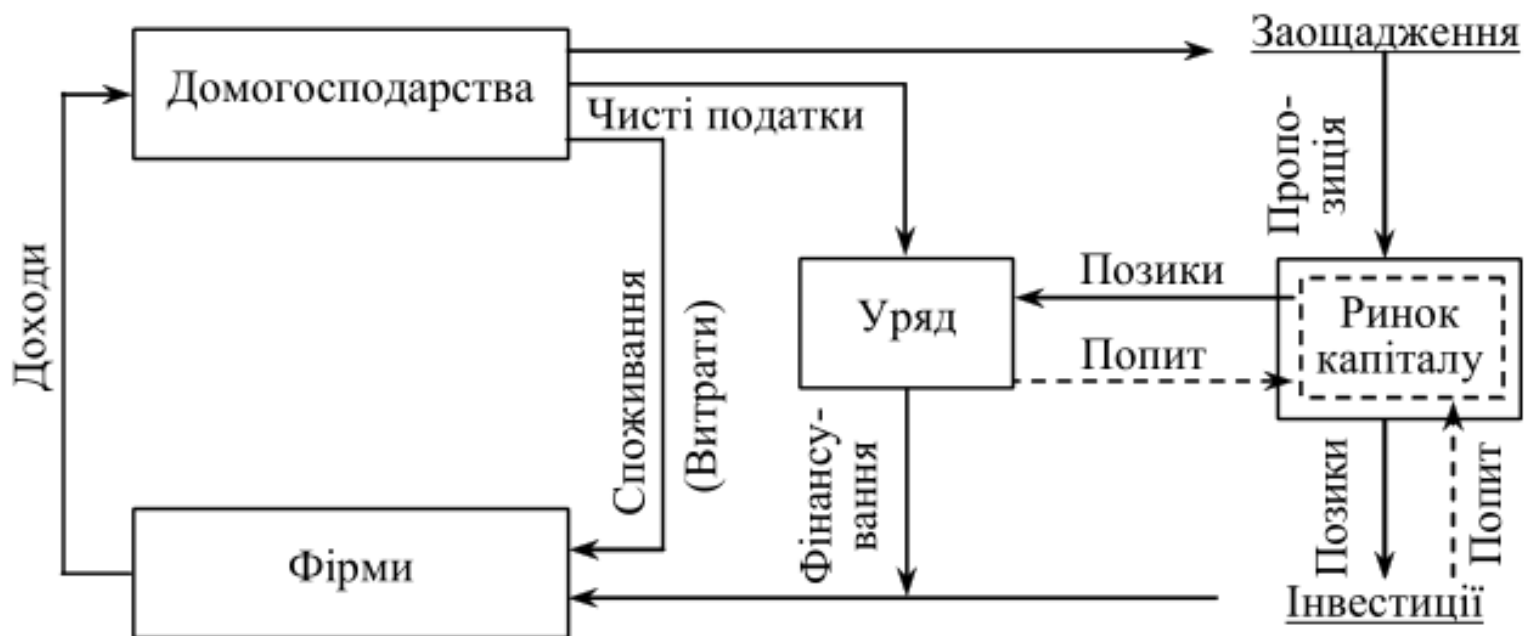


Рис. 3.10. Заощадження та інвестиції в кругообороті національного доходу

Заощадження населення

Зі схеми «заощадження — інвестиції» випливає :

- по каналу «**заощадження**» відволікається частина грошей з обороту національного доходу (**потік втрат**),
- а по каналу «**інвестиції**» ці гроші повертаються в оборот національного доходу (**потік ін'єкцій**).
- Постійне збалансування цих двох потоків має важливе значення для підтримання у збалансованому стані сукупного грошового обороту та економіки в цілому.
- Динаміку **реальних заощаджень** визначає зміна **реальної процентної ставки** на ринку капіталів.

Графік заощаджень (кейнсіансці)

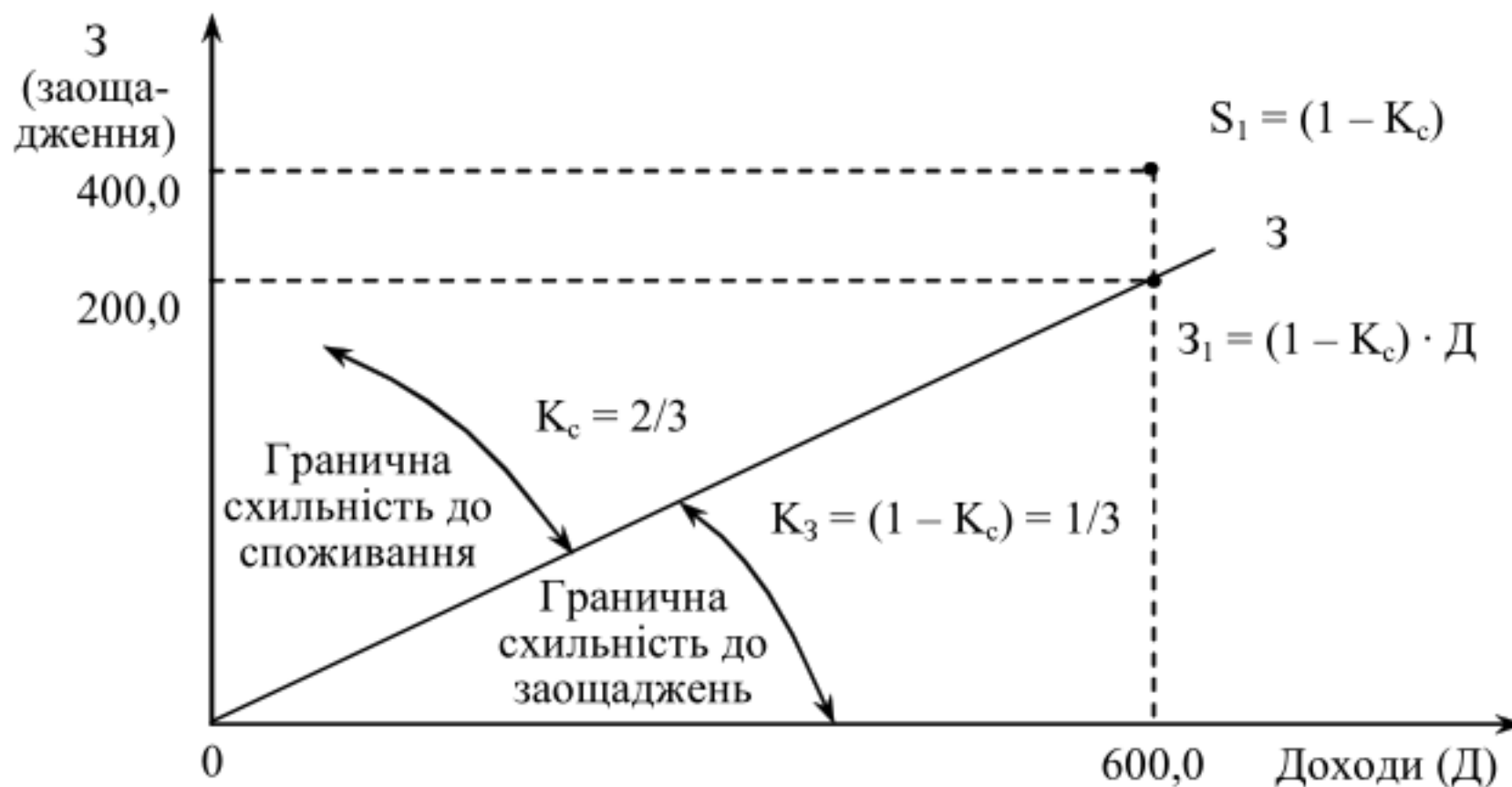


Рис. 3.12. Графік заощаджень і пропозиції капіталу за чинниками кейнсіанців

Джерело: Савлук М.І. Гроші та кредит

Графік заощаджень

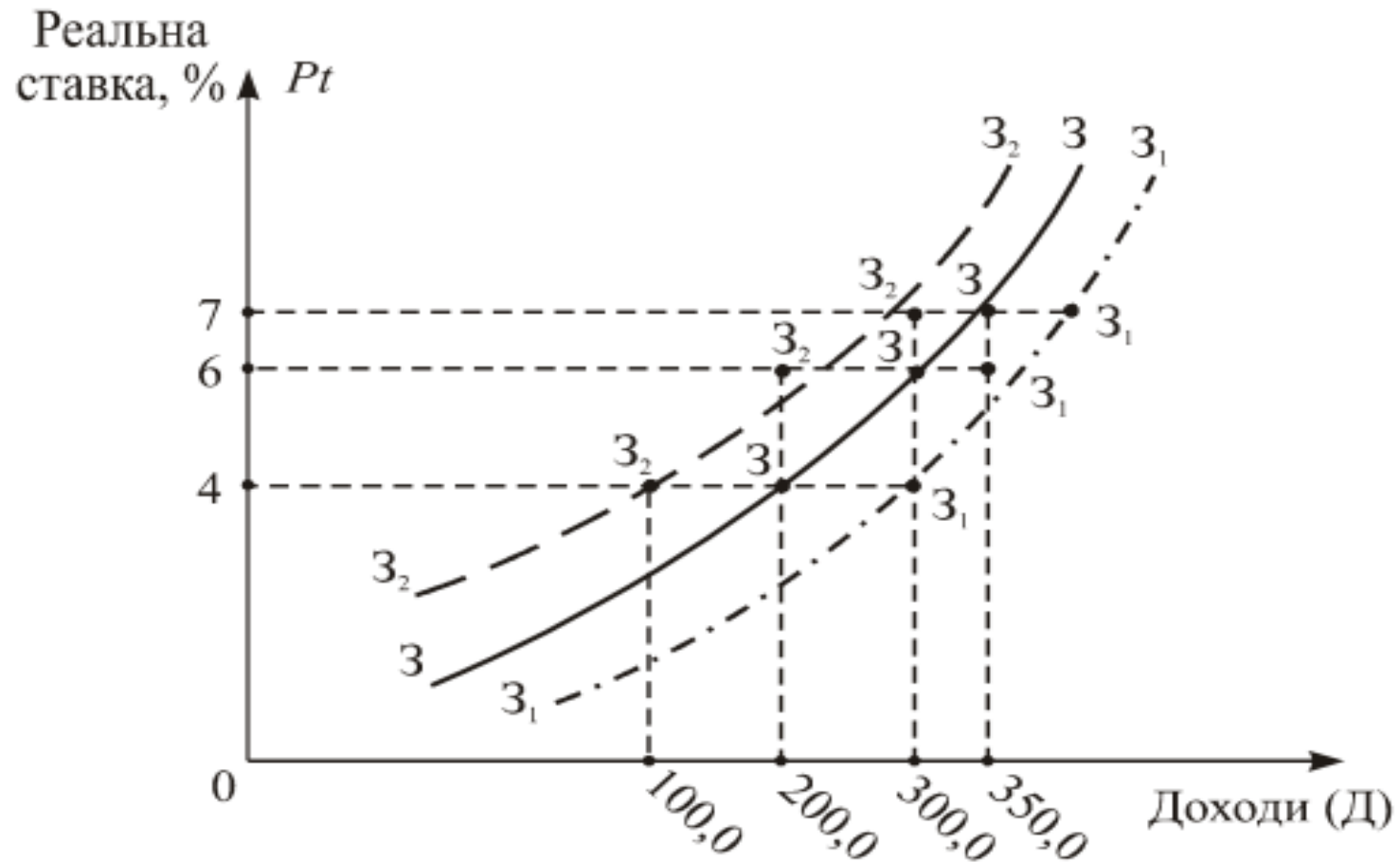


Рис. 3.13. Графік заощаджень відповідно до сумарного впливу ключових чинників

Джерело: Савлук М.І. Гроші та кредит

Інвестиційні потреби та попит на капітал

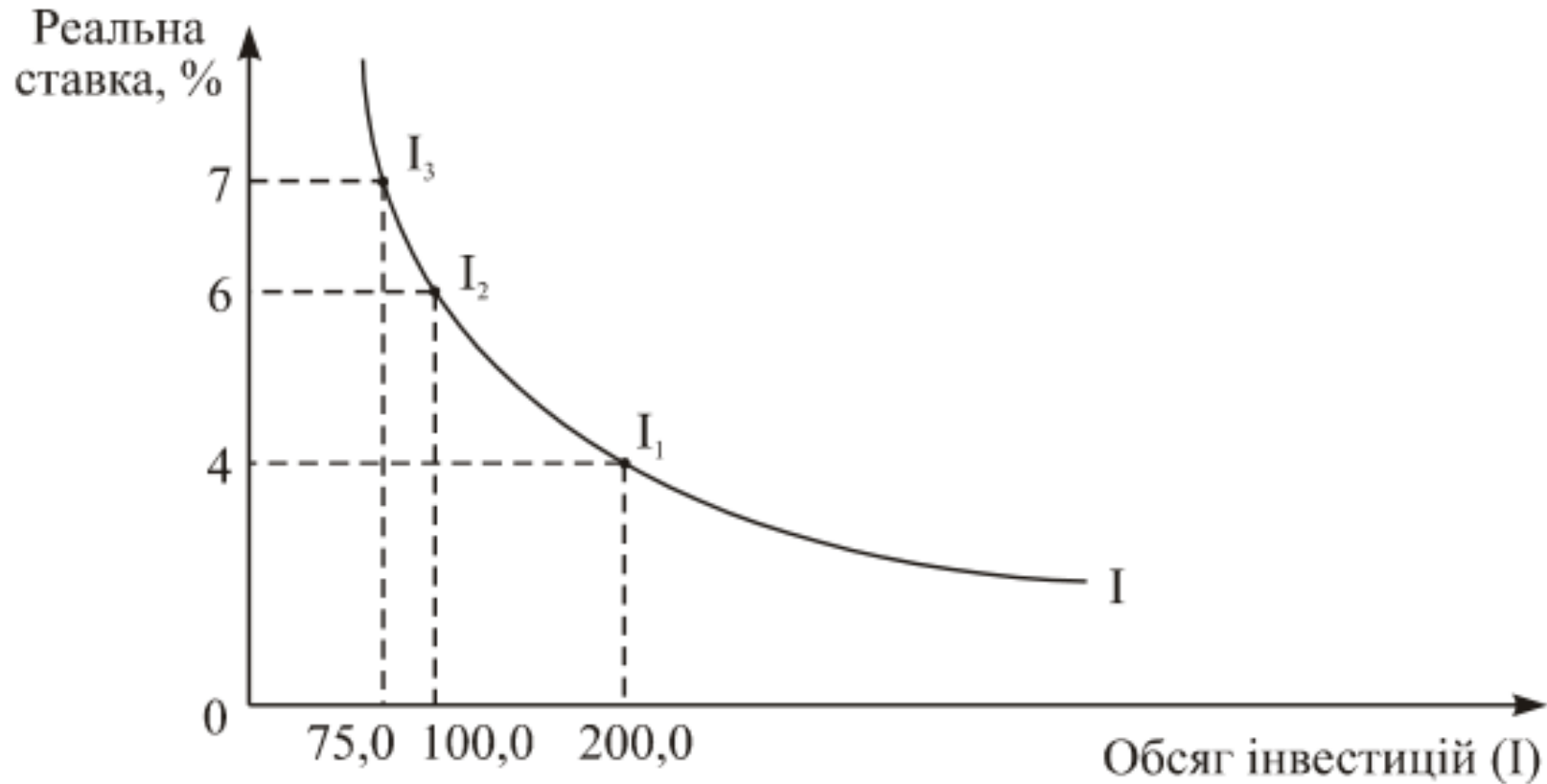


Рис. 3.14. Графік інвестицій,
аналог кривої попиту на ринку капіталу

Джерело: Савлук М.І. Гроші та кредит

Графічна модель ринку капіталів

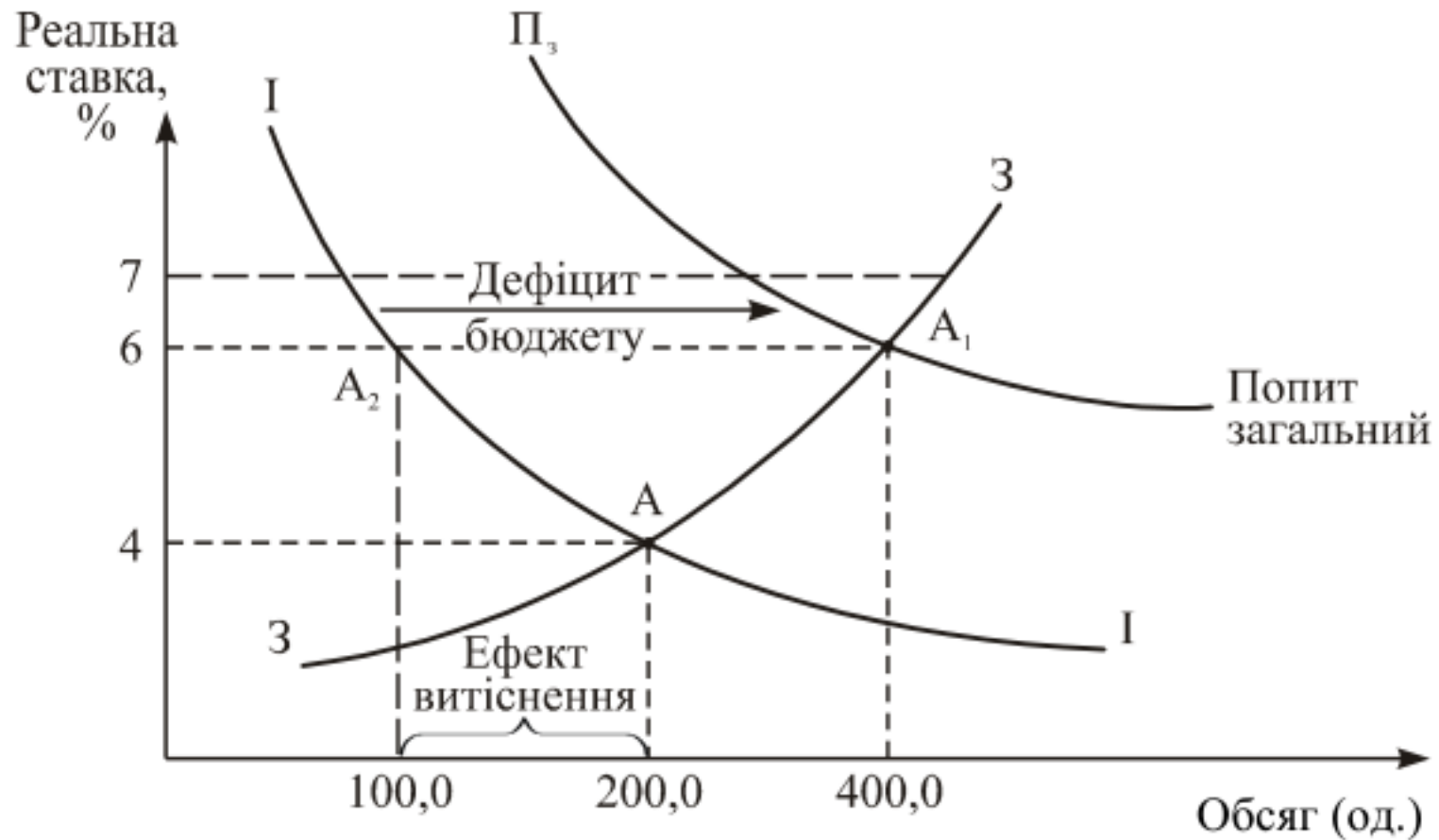


Рис. 3.15. Графічна модель ринку капіталу з урахуванням державного попиту на позичковий капітал

Джерело: Савлук М.І. Гроші та кредит

Інструменти ринку капіталів

- **share** - акція — цінний папір без визначеного строку обігу, що свідчить про внесок власника в статутний фонд акціонерного товариства і дає йому право на участь в управлінні товариством та одержання частки його прибутків (дивідендів)
- **treasury notes & bonds** - Довгострокові цінні папери урядів, їх установ та органів місцевого самоврядування. notes: 1-10 років, bonds >10 р.
- **corporate bonds** - облігації корпорацій.
- заставні під житло, землю та іншу нерухомість
- **MBS or ABS** – mortgage or asset based securities - зобов'язання за позичками банків — це довгострокові боргові зобов'язання фірм та домогосподарств за позичками, одержаними у фінансових структурах на комерційні чи споживчі потреби.

1. **Електронний конспект лекцій.** Тема 3 ([link](#))
2. Савлук, М.І. **Гроші та кредит** (Розділ 3).
3. Mishkin, Frederic S. ***The Economics of Money, Banking, and Financial Markets***, Business School Edition, 10th ed. Boston: Pearson Publishing, 2013. (Part 6).
4. Madura, Jeff. ***Financial Markets and Institutions***, South-Western Cengage Learning, 10th ed., 2011, 736 pages. (Part 3).
5. Закон України **“Про цінні папери та фондовий ринок”** від 23.02.2006 № 3480-IV.

Дякую за увагу!