

8. Закон України «Про банки і банківську діяльність» від 7 грудня 2000 р. № 2121 – III // <http://www.rada.gov.ua>

Кльоба Л.Г. Інвестиційна політика банків України в умовах ринкової трансформації економіки.

В процесі інвестиційної діяльності важке значення має інвестиційна політика банків – сукупність заходів, інвестиційного менеджменту, які спрямовані на забезпечення оптимальних об'ємів, структури і рентабельності інвестиційних активів. Представлені практичні рекомендації для удосконалення банками процесу розробки і реалізації інвестиційної політики.

Ключові слова: інвестиційна політика банку, інвестиційна програма, трансформація економіки.

Klyoba L.G. Investment Policy of Banks of Ukraine in the Conditions of Market Transformation of Economy.

During realization of investment activity the investment policy of bank – aggregate of measures of investment management, which are directed on the providing of optimum volumes, structure and profitability of investment assets, is of great importance. Practical recommendations have been offered in relation to perfection of development and realization of investment policy process.

Keywords: investment policy of banks, investment programme, transformation of economy.

Надійшло 05.03.2008 р.

УДК 336.77.067.22

М.В. Русін

Економічна сутність довгострокового кредиту та його функції

Розглянуто еволюцію теорій кредиту з метою визначення його економічної сутності. Узагальнено теоретичні підходи до поняття «довгостроковий кредит» у сучасній вітчизняній економічній науці та визначено його функції.

Ключові слова: довгостроковий кредит, функції кредиту, теорії кредиту, банки.

Кредит активно впливає на всі процеси суспільного відтворення: сприяє розширенню виробництва та реструктуризації окремих галузей економіки, забезпечує безперервність кругообігу основного та оборотного капіталу, відіграє значну роль в організації грошових розрахунків. З розвитком ринкових відносин в Україні роль кредиту в суспільстві підвищується.

Аналіз статистичних даних діяльності банківської системи України показав, що розмір довгострокових кредитних вкладень на сьогодні є не достатнім для забезпечення економіки інвестиційними ресурсами для промислово-інноваційного розвитку, сприяння реформуванню і розвитку сільського господарства тощо.

© М.В. Русін, 2008.

Тому для вирішення проблеми нарощування довгострокових кредитів необхідно визначити теоретичні основи даного виду та функції, що йому притаманні. Відтак особливої актуальності набуває питання дослідження суті довгострокового кредитування та його функцій в розрізі теорій кредиту.

Питання відтворювальної ролі кредиту всебічно досліджувалося у класичному економічному вченні, зокрема в працях А. Сміта, Д. Рікардо, Дж.С. Міля, Дж. Ло, Г. Маклеода, Й. Шумпетера, А. Гана, Дж.М. Кейнса.

Функціонування ринку позичкових капіталів і сьогодні привертає до себе увагу багатьох вітчизняних і зарубіжних науковців та практиків, зокрема В.В. Вітлінського, О.Д. Вовчак, Р.Г. Габбарда, В.М. Геєця, Б.С. Івасіва, О.Т. Євтуха, В.Д. Лагутіна, Б.Л. Луціва, Р. Міллера, Ф.С. Мишкіна, А.М. Мороза, А.А. Пересади, М.І. Савлука та ін. Проте комплексне дослідження особливостей довгострокового кредиту та притаманних йому функцій у сучасній економічній літературі відсутнє.

Метою статті є узагальнення теоретичних підходів до визначення довгострокового кредиту та виокремлення притаманних йому функцій.

За своєю сутністю та механізмом впливу на процес суспільного відтворення кредит є однією із найскладніших економічних категорій. Тому в економічній теорії постійно ведуться дискусії з питань, пов'язаних з сутністю і роллю кредиту.

У міру розвитку кредитних відносин та підвищення їх ролі в житті суспільства кредит усе більше привертав до себе увагу науковців. Спочатку економічна думка зосереджувалась переважно на самому понятті кредиту, на пізнанні його сутності. Лише з XVIII ст. розпочалися дослідження механізму зв'язків кредиту із суспільним виробництвом, що відкрило шлях для формування суто наукової теорії кредиту. На сьогодні економічна наука визнає дві провідні теорії кредиту: натуралістичну та капіталотворчу [1--2].

Основоположниками натуралістичної теорії кредиту були класики політичної економії А. Сміт, Д. Рікардо, А. Тюрго, Дж. Міль.

Натуралістична теорія кредиту в загальних рисах зводиться до того, що об'єктом кредиту є тимчасово вільний капітал у натурально-речовій формі. Тобто кредит розглядається як форма руху матеріальних благ, а тому роль кредиту полягає в перерозподілі цих благ у суспільстві. При цьому позичковий капітал є капіталом у речовій формі, а банки є лише посередниками в кредиті, спочатку акумулюючи вільні кошти, а потім розміщуючи їх у позичку [3].

Заслугою натуралістичної теорії було те, що її представники не просто визнавали зв'язок кредиту з процесами виробництва, а виходили з первинності виробництва і вторинності кредиту, вони переконливо доводили, що кредит сам по собі не може створювати реального капіталу, що останній виникає тільки в процесі виробництва. З цих позицій прихильники натуралістичної теорії трактували процент як частину прибутку, створеного в процесі виробництва, визнавали залежність норми процента від норми прибутку. Проте натуралістичний підхід мав і суттєві недоліки, зумовлені тим, що класики не змогли до кінця з'ясувати різницю між позичковим і реальним капіталом. Визначаючи похідний характер кредиту від виробництва, А.Сміт і Д.Рікардо не побачили його зворотного впливу на сферу виробництва, на оборот реального капіталу. Роль банків вони зводили до простих посередників у кредиті, не визнаючи їх активного впливу на процес відтворення.

У міру зростання ролі кредиту й банків у розвитку виробництва, заміни справжніх грошей кредитними засобами обігу, використання кредиту й банків у державному регулюванні економіки послаблювалися передумови для дальшого

розвитку натуралістичної теорії кредиту. Обмежуючи кредитні можливості банків масштабами їхніх пасивних операцій, ці концепції дедалі частіше вступали в суперечність із реальною дійсністю в грошово-кредитній сфері. Тому вони замінювалися іншими теоріями — експансіоністською, відтворювальною, фондовою, які формувалися в складі так званої капіталотворчої теорії кредиту.

Основоположником капіталотворчої теорії кредиту був англійський економіст Дж. Ло. Згідно з його поглядами кредит не залежить від процесу відтворення і відіграє важливу самостійну роль у розвитку економіки.

Поняття кредиту поєднувалося з грошима й багатством. На думку Ло, за допомогою кредиту можна залучити і привести в рух усі невикористані виробничі можливості країни, створити багатство й капітал [2].

Банки він розглядав не як посередників, а як творців капіталу. Для цього, на його думку, достатньо лише активно розширювати кредит за рахунок випуску грошей. Щоб розірвати вузькі межі обігу повністю забезпечених грошей, Дж. Ло пропонував випускати нерозмінні грошові знаки. Шляхом розширення кредитування за рахунок емісії незабезпечених банкнот він обіцяв у короткий строк збагатити країну. Однак ці ідеї на практиці провалились і це на тривалий час підірвало довіру до капіталотворчої теорії.

Проте в міру розвитку кредитної системи, акціонерних банків і чекового обігу капіталотворча теорія знову відродилася. Особливо сприяв цьому у другій половині XIX ст. англійський економіст Г. Маклеод. Він стверджував, що кредит не створює капіталу, а сам є капіталом, причому продуктивним, оскільки дає прибуток у вигляді процента, банки – «фабрики кредиту», вони створюють кредит, а значить, і капітал. Розглядаючи банки як «фабрики кредиту», Г. Маклеод доводив, що вирішальна роль у їхній діяльності належить активним операціям. На його думку, банки через депозитну чи готівкову емісію можуть здійснювати кредитні операції, унаслідок яких потім формуються депозити.

Кредитна політика, що базувалася на капіталотворчій теорії, дедалі більше набувала експансіоністського характеру, у зв'язку з чим сама теорія стала називатися експансіоністською.

Першими зробили спробу пристосувати постулати капіталотворчої теорії до потреб державно-монополістичного регулювання економіки австрійський економіст Й. Шумпетер і німецький економіст А. Ган.

Й. Шумпетер у своїй книжці «Теорія господарського розвитку» дійшов висновку, що основним рушієм економічного розвитку є кредит. Це зумовлено тим, що банки, надаючи кредит, випускають в обіг нові платіжні засоби, які є капіталом, оскільки використовуються підприємцями для розширення виробництва.

Ототожнивши кредит із капіталом, Й. Шумпетер оголосив кредит і банки вирішальними чинниками розвитку виробництва, здатними запобігти економічним кризам, інфляції, забезпечити процвітання суспільства. Він впритул підійшов до розроблення кредитних методів економічного регулювання [4].

Ще далі в розроблення кредитної політики згідно з ідеями капіталотворчої теорії кредиту просунувся А. Ган. На відміну від своїх попередників, А. Ган здійснив спробу пояснити механізм капіталотворчої функції кредиту. Найповніше вона може розкритися під час кредитування за контокорентом. У такій формі банки задовольняють потреби підприємств не тільки в короткострокових, а й у довгострокових кредитах, а отже, і в капіталах. За контокорентом банк може будь-коли збільшити «купівельну силу» підприємства, необхідну для залучення в його оборот робочої сили і матеріальних цінностей. Збільшення виробництва і

зростання цін зумовлюють додатковий попит на кредит. Такий механізм забезпечує зрощування банків з підприємствами, їх постійний контроль над економікою.

Виходячи з цього А. Ган розробив рекомендації щодо широкого використання кредитної політики для підтримання високої економічної кон'юнктури. Змінюючи умови кредитування, постійно форсуючи надання позик, банки можуть створити стільки «купівельної сили», скільки необхідно, щоб збільшити попит, запобігти кризі надвиробництва, згладити коливання економічного циклу. Рекомендації А. Гана користувалися великою популярністю в 20-ті роки, коли глибокі економічні кризи регулярно вражали капіталістичний світ. Проте тривала гіперінфляція в самій Німеччині сприяла падінню авторитету капіталотворчих рекомендацій. Під тиском цих обставин він децю переглянув свої позиції. Замість політики постійної кредитної експансії А. Ган почав радити періодично проводити кредитну рестрикцію.

Дж. М. Кейнс повністю сприйняв основні положення капіталотворчої теорії і запропоновану А. Ганом ідею використання її в інтересах державного регулювання економіки. Слідом за А. Ганом Кейнс вважав, що кризи й безробіття можуть бути послаблені втручанням емісійного банку й уряду в економічні процеси.

Дж. М. Кейнс вважав за можливе посиленням кредитної експансії збільшити масу грошей в обігу і пропозицію позичкового капіталу. Проте вплив цього чинника на збільшення попиту, а отже, на послаблення кризового спаду і зростання зайнятості, він бачив не прямим, а опосередкованим — через ставку процента. Якщо внаслідок кредитної експансії ставка процента знижується, то послаблюється перевага ліквідності і зростають інвестиції, які дають таку саму або більшу норму прибутку. Це сприяє швидкому виходу з кризового стану. У тому самому напрямі діє розширення платоспроможного попиту з боку населення, що стимулюється зростанням схильності до споживання через зростання доходів і зменшення процента за умов кредитної експансії.

Деякі положення капіталотворчої теорії кредиту широко застосовують у своїх теоретичних побудовах представники нео-кейнсіанства та кейнсіансько-монетаристського синтезу. Методи грошово-кредитної експансії та рестрикції, що базуються на ідеях капіталотворчої теорії, міцно ввійшли в сучасну світову практику грошово-кредитного регулювання ринкової економіки.

Накопичений досвід теоретичного аналізу кредиту та практичного його використання в політиці макроекономічного регулювання свідчить про те, що жодна з теорій не виявилася універсальною. Тому сучасна наукова думка з теорії кредиту розвивається теж по шляху синтезу окремих ідей натуралістичної та капіталотворчої теорій.

У сучасній українській економічній літературі є спроби визначити кредит через різні види відносин. Так, М. І. Савлук розглядає кредит як суспільні відносини, що виникають між економічними суб'єктами у зв'язку з передачею один одному у тимчасове користування вільних коштів на засадах зворотності, платності та добровільності [3]. С. В. Мочерний дає визначення кредиту як системи економічних відносин між різними економічними суб'єктами у процесі організації механізму кредитування, проведення певних маркетингових досліджень, та передусім, відносин економічної власності для надання коштів у позику і плати за неї [5]. Колектив авторів характеризує кредит як „економічні відносини між суб'єктами ринку з приводу перерозподілу вартості на засадах повертальності, строковості та добровільності” [6, 7].

Натомість, у низці праць кредит характеризується без будь-якої констатації щодо економічних відносин. Так, у „Банківській енциклопедії” за редакцією

С. Лукаша кредит розглядається як різновид економічної угоди, коли один партнер надає іншому гроші або майно на умовах терміновості та зворотності. Так, В. Д. Лагутін визначає кредит як форму прояву кредитних відносин, форму руху позичкового капіталу, а М. П. Денисенко – як позичковий капітал банку у грошовій формі, що передається у тимчасове користування на умовах забезпеченості, повернення, строковості, платності і цільового характеру [8, 9].

В Україні кредит і кредитні відносини є невід'ємною складовою економічної системи. Сфера кредитування безпосередньо пов'язана з потребами розвитку національного виробництва, завдання відновлення виробничого призначення кредиту стає одним із пріоритетних для держави.

Для підвищення інвестиційної діяльності фірм, підприємств, установ важливим є максимальне залучення джерел фінансування інвестицій і насамперед – довгострокових банківських кредитів. Важливим моментом також є те, що використання кредитної форми фінансування стимулює інвесторів акуратніше ставитися до здійснення інвестицій, щоб отримати від них найбільшу ефективність, щоб забезпечити не лише погашення кредиту, а й сплату відповідних процентів.

В українській економічній літературі не ведеться широкої дискусії щодо суті довгострокового кредитування. Визначення даного поняття спирається винятково на часову класифікаційну ознаку: залежно від терміну, на який видається кредит. Найбільш поширеним є таке визначення: „довгостроковий кредит” означає позичку в грошовій формі на умовах повернення, платності, цільового використання і на тривалий термін, що надається банком – кредитором, іншій особі – позичальникові.

Найбільш поширеною є практика поділу кредитів за строком їх використання на довгострокові, середньострокові і короткострокові. Такої думки, зокрема, дотримуються А.М. Мороз, В.Д. Лагутін, Б.С. Івасів [8, 10, 11]. Довгостроковим вони називають кредит, виданий на термін понад три роки. Причому А. М. Мороз зазначає, що суттєвої різниці між середньо- та довгостроковими кредитами немає і подібний поділ більш притаманний для зарубіжної, а не української банківської практики [10]. Зокрема даний підхід є характерним для банківської системи Франції.

Натомість М.І. Савлук до середньострокових відносить кредити терміном від одного до п'яти років, а до довгострокових – терміном понад п'ять років. В основі такого поділу кредиту на види лежить тривалість кругообороту капіталу, у формуванні якого бере участь позичена вартість [3]. Проте окремі українські вчені вважають, що в Україні економічно обґрунтованим для визначення довгострокового кредиту є строк понад один рік, оскільки інвестиційна діяльність перебуває на стадії формування. Саме за таким принципом, згідно з нормативними документами НБУ, ведеться облік наданих банками кредитів. На нашу думку, кредити терміном понад один рік слід відносити до короткострокових, а довгостроковий кредит – це економічні відносини з приводу передачі кредитором у довготривале користування (терміном понад три роки) вільного капіталу позичальнику на засадах повертальності, платності, цільового використання і забезпеченості.

Роль кредиту для економіки проявляється через його функції. Питання щодо функцій, які виконує кредит, в українській економічній літературі є дискусійним. Обговорення стосуються питань щодо кількості та змісту функцій, що впливають з різних підходів до сутності кредиту. Так, Б.С. Івасів веде мову про три функції кредиту [11]:

1. Перерозподільну – тимчасово вільні кошти юридичних та фізичних осіб з допомогою кредиту передаються у тимчасове користування підприємств, організацій і населення для задоволення їх потреб. Такий перерозподіл

дає можливість прискорити залучення матеріальних ресурсів у виробничий особисте споживання.

2. Антиципаційну (емісійну) – створення грошей для грошового обігу. Її виконує лише банківський кредит, а регулювання кількості грошей в обігу здійснюється методами кредитної експансії (рестрикції).
3. Контрольну – полягає в тому, що в процесі кредитного перерозподілу забезпечується банківський контроль за діяльністю позичальника.

В.Д. Лагутін, окрім перелічених, виділяє стимулювальну функцію, суть якої зводиться до того, що процес кредитування стимулює ефективне використання кредиту з боку позичальника [8]. Натомість М.І. Савлук заперечує емісійну функцію кредиту, стверджуючи, що емісію грошей здійснює банківська система і немає жодних підстав поширювати її емісійну функцію на кредит як економічну категорію. Крім того, він об'єднує контрольну і стимулюючу функції в одну, оскільки умови кредитування і кредитний контроль стимулюють економну поведінку суб'єктів кредиту [3]. А.С. Гальчинський виділяє вісім функцій кредиту, в цілому погоджуючись із викладеними вище підходами. Заслугує на увагу виділення функції капіталізації вільних грошових доходів – тобто нагромадження позичкового капіталу за рахунок реальних заощаджень фізичних і юридичних осіб. З існуванням цієї функції кредиту погоджується також М.І. Савлук. Крім того, А.С. Гальчинський веде мову про такі функції, як прискорення централізації і концентрації капіталу та обслуговування кредитом інноваційного процесу.

Довгостроковий кредит як різновид кредиту виконує всі вищезазначені функції. Проте, на нашу думку, варто виділити три важливі функції, які притаманні саме довгостроковим кредитам, виходячи з їх цільового призначення:

1. Інвестиційна – полягає у фінансуванні капітальних вкладень у реальному секторі економіки.
2. Інноваційна – реалізується через фінансування новітніх за формою і змістом проектів нематеріального характеру.
3. Соціальна – полягає у скеруванні кредитних ресурсів у ті сфери, де їх використання принесе максимальний соціальний ефект.

Розглянемо детальніше кожен з них. Оскільки довгостроковий кредит являє собою економічні відносини між кредитором і позичальником щодо фінансування інвестиційних заходів та капітальних вкладень, то можна виділити інвестиційну функцію кредиту.

Довгострокові кредити використовуються на капітальні вкладення виробничого та невиробничого призначення. Перелік об'єктів довгострокового кредитування дуже різноманітний. Тому виконуючи інвестиційну функцію, кредитні кошти здійснюють позитивний і водночас стабілізаційний вплив на економіку.

Крім того, зазначимо, що кредитні довгострокові кошти, спрямовані в реальний сектор економіки, не лише впливатимуть на економічний розвиток держави, але й сприятимуть підтриманню належного стану технічного оснащення підприємств, дадуть змогу збільшувати обсяг виробництва продукції, підвищити ефективність виробництва (зменшення собівартості продукції), а також підвищити фондівдачу і прибутковість виробництва.

Інноваційна функція довгострокового кредитування по своїй суті є схожою до інвестиційної, оскільки передбачає кредитування реальних проектів, однак її принципова відмінність полягає у тому, що кредитуються новітні за формою і змістом проекти. Об'єкти інноваційного кредитування мають нематеріальний характер. Це можуть бути вкладення у новітнє програмне забезпечення, ноу-хау, а також кредитування проектної документації винаходів.

Виділення даної функції зумовлене ще й тим, що питома вага кредитів, виділених на інновації в кредитному портфелі, визначає політику банку в сфері фінансового забезпечення нововведень. У свою чергу, стабільний і планомірний розвиток банківської системи багато в чому визначає рівень фінансового забезпечення інноваційної сфери діяльності економіки країни в цілому.

Справедливо вважати, що довгостроковий кредит виконує інноваційну функцію, якщо проект, який кредитується, відповідає таким вимогам, як новизна (продукт, який не мав аналогів на ринку), задоволення ринкового попиту, комерційна реалізація.

Соціальна функція довгострокових кредитів має двоїсту природу. По-перше, її можна визначити з точки зору об'єкта довгострокового кредитування, а по-друге, – поведінки самих учасників кредитування (кредитора і позичальника відповідно).

Звичайно, визначення соціальної функції кредиту виходячи із сфери вкладень є досить суперечливим. Однак ми не можемо залишити поза увагою такий важливий ефект довгострокового кредитування, як розвиток об'єктів соціальної сфери. Звичайно тут ми наштовхуємось на пріоритетне право держави забезпечити даний сектор економіки необхідними коштами. Проте слід зазначити, що в міру скорочення обсягів бюджетного фінансування економіки України роль довгострокових банківських кредитів у забезпеченні глибоких структурних перетворень невпинно зростає.

Підсумувавши вищевикладене, можна зробити такі висновки:

1. Вивчення механізму зв'язків кредиту із суспільним виробництвом розпочалося у XVIII ст. Це відкрило шлях для формування суто наукових натуралістичної та капіталотворчої теорій кредиту. Проте жодна з теорій не є універсальною. Тому сучасна наукова думка з теорії кредиту розвивається шляхом синтезу окремих ідей натуралістичної та капіталотворчої теорій.
2. В українській економічній літературі не ведеться широкої дискусії щодо суті довгострокового кредитування. Визначення даного поняття спирається винятково на часову класифікаційну ознаку. Більшість дослідників довгостроковим називають кредит, виданий на термін понад три роки, з урахуванням загальноприйнятих принципів кредитування. Тому, на нашу думку, довгостроковий кредит можна визначити як економічні відносини з приводу передачі кредитором у довготривалі користування (терміном понад три роки) вільного капіталу позичальнику на засадах поверненості, платності, цільового використання і забезпеченості.
3. З огляду на характерні ознаки та цільове спрямування довгострокового кредиту, із загального переліку функцій кредиту в статті виділено три основні, що притаманні саме цьому виду кредитування – інвестиційну, інноваційну та соціальну.

Список використаних джерел

1. Леонтьев В. Экономические эссе. Теории, исследования, факты и политика / Пер. с англ. – М., 1999.
2. Блауг М. Економічна теорія в ретроспективі / Пер. з англ. І. Дзюб. – К.: Вид-во Соломії Павличко «Основи», 2001. – 670 с.
3. Гроші та кредит: Підручник / М.І.Савлук, А.М.Мороз, М.Ф.Пуховкіна та ін.; За заг. ред. М.І.Савлука. – К.: КНЕУ, 2001. – 602 с.
4. Шумпетер Й. Теория экономического развития / Пер. с англ. – М.: Прогресс, 1992.

5. Мочерний С.В., Тришак Л.С. Банківська система України. – Львів: Триада плюс, 2004. – 304 с.
6. Александрова М.М., Кірейцев Г.Г., Маслова С.О. Гроші. Фінанси. Кредит: Навч. посіб. – Житомир: ЖІТІ, 2001. – 312 с.
7. Смовженко Т.С., Коцовська Р.Р., Крупський В.М., Хім'як В.С. Кредитування і контроль: Навч. посіб. – Львів: ЛБІ НБУ, 2004. – 135 с.
8. Лагутін В.Д. Кредитування: теорія і практика: Навч. посіб. – 3-тє вид., перероб. і доп. – К.: Т-во «Знання», КОО, 2002. – 215 с.
9. Денисенко М.П. Гроші та кредит у банківській справі: Навч. посібник. – К.: Алерта, 2004. – 478 с.
10. Банківські операції: Підручник / За ред. А.М. Мороза. – К.: КНЕУ, 2000. – 384 с.
11. Гроші та кредит: Підручник / За ред. Б.С. Івасіва. – К.: КНЕУ, 2004. – 510 с.

Рысин М.В. Экономическая сущность долгосрочного кредита и его функции.

Рассмотрена эволюция теорий кредита с целью определения его экономической сущности. Обобщены теоретические подходы к понятию «долгосрочный кредит» в современной отечественной экономической науке и определены его функции.

Ключевые слова: долгосрочный кредит, функции кредита, теории кредита, банки.

Rysin M.V. Economic Essence of Long-Term Credit and its Functions.

The credit theories evolution with the aim of estimation of its economic essence has been considered. Theoretical approaches to concept of «long-term credit» in modern national economic science and its functions have been generalized and determined.

Key words: long-term credit, functions of credit, theories of credit, banks.

Надійшло 05.03.2008 р.

УДК 336.764.2

Н.Л. Іващук

Способи оцінювання азіатських опціонів

Досліджено сутність одного із різновидів похідних інструментів, а саме азіатських опціонів, які є представниками групи екзотичних опціонів. Розглянуті види азіатських опціонів та їх інвестиційну привабливість для інвесторів. Визначено способи обчислення суми кінцевого платежу для арифметичних та геометричних азіатських опціонів з правом купівлі та з правом продажу. Описані фактори впливу на ціну цих деривативів та способи оцінювання їх вартості.

Ключові слова: деривативи, опціони, опціонна премія, функція платежу, оцінювання.

Останні три десятиліття характеризуються непорівняним з попередніми періодами, бурхливим розвитком фондових ринків, у тому числі ринків похідних

© Н.Л. Іващук, 2008.