

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА

Факультет фінансів
Кафедра банківської справи та страхування

Галузь знань	07 Управління та адміністрування
Спеціальність	072 Фінанси, банківська справа та страхування
Освітня програма	Банківський менеджмент
Форма навчання	<u>Денна</u>

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

на тему «Операції банків з цінними паперами»

здобувача Баковецького Максима Руслановича
(Прізвище, ім'я, по батькові)

(підпис здобувача)

Науковий керівник:

доцент, канд.екон.наук.

Охрименко І.Б.

**Робота допущена до захисту перед Екзаменаційною комісією
з атестації здобувачів вищої освіти (ЕК)**

Завідувач кафедри банківської справи та страхування:

доктор економічних наук, професор _____

Примостка Л.О.

Київ 2023

РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна магістерська робота містить 80 сторінок 9 таблиць, 6 рисунків, перелік джерел посилання з 55 найменувань.

«Операції банків з цінними паперами»

Об'єкт дослідження - діяльність банків з цінними паперами.

Предметом дослідження є економічні відносини, що виникають в процесі здійснення банками операцій з цінними паперами.

Метою кваліфікаційної роботи є узагальнення та систематизація теоретико-методичних положень сутності та організації операцій банків із цінними паперами, визначення актуальних проблем їх розвитку в Україні та розробка рекомендацій щодо удосконалення з врахуванням світового досвіду. Для досягнення мети необхідно виконати наступні завдання:

Досягнення поставленої мети передбачає необхідність розв'язання таких завдань:

- Дослідити сутність, охарактеризувати види та значення операцій з цінними паперами в діяльності банків;
- Охарактеризувати особливості організацій та регулювання банківських операцій з цінними паперами;
- Розкрити сутність портфеля цінних паперів та особливості управління ним.
- Проаналізувати діяльність банків України з цінними паперами за різними напрямками і виділити основні тенденції;
- Охарактеризувати інвестиційні операції банків України з цінними паперами та визначити їх зміни на сучасному етапі;
- Визначити основні проблеми розвитку операцій банків з цінними паперами та запропонувати можливі шляхи їх вирішення;
- Вивчити світовий досвід діяльності банків на ринку цінних паперів та розглянути перспективи його застосування в Україні;
- Розробити рекомендації з удосконалення портфелю цінних паперів банків.

Практичне значення одержаних результатів полягає у виявленні основних тенденцій та проблем притаманних операціям банків з цінними паперами, а також у визначенні основних шляхів підвищення ефективності управління інвестиційним портфелем, емісією власних цінних паперів та посередницьких операцій з цінними паперами

Рік виконання кваліфікаційної магістерської роботи 2023.

Рік захисту роботи 2023.

Ключові слова: операції банків, цінні папери, інвестування, емісія, посередницькі послуги банків.

ЗМІСТ

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ СКОРОЧЕНЬ.....	3
ВСТУП	4
РОЗДІЛ І ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ СУТНОСТІ ТА ОРГАНІЗАЦІЇ ОПЕРАЦІЙ БАНКІВ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ	8
1.1 Сутнісна характеристика та значення операцій з цінними паперами в діяльності банків	8
1.2 Організація та регулювання банківських операцій з цінними паперами.....	18
1.3 Особливості управління портфелем цінних паперів банку	27
РОЗДІЛ ІІ СТАН ТА ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ОПЕРАЦІЙ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ В УКРАЇНІ.	37
2.1 Аналіз діяльності банків України з цінними паперами	37
2.2 Трансформація ролі банків на ринку державних цінних паперів України	45
2.3 Проблеми розвитку операцій банків з цінними паперами в Україні.....	52
РОЗДІЛ ІІІ РОЗРОБКА РЕКОМЕНДАЦІЙ З УДОСКОНАЛЕННЯ ОПЕРАЦІЙ БАНКІВ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ.....	58
3.1 Світовий досвід діяльності банків на фондовому ринку та перспективи його застосування в Україні.....	58
3.2 Рекомендації щодо покращення портфелю цінних паперів	65
ВИСНОВКИ.....	71
ПЕРЕЛІК ДЖЕРЕЛ ПОСИЛАННЯ	75

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ СКОРОЧЕНЬ

АТ – Акціонерне товариство;

ДС – Депозитний сертифікат

ЗУ – Закон України;

КБ – Комерційний банк;

НБУ – Національний банк України;

НКЦПФР – Національна комісія з цінних паперів;

ОВДП – Облігація Внутрішньої Державної Позики.

ВСТУП

Актуальність. Операції українських банків з цінними паперами посідають одне з провідних місць серед інших активних операцій. Інвестування є найпоширенішими видами діяльності банківських установ для отримання доходу в умовах низького рівня кредитування та високих воєнних ризиків.

У структурі балансу банку інвестиційний портфель розглядається як єдине ціле та складова частина активів, яка має свій рівень прибутковості та ризику. Тому для успішного інвестування та проведення операцій з цінними паперами банки повинні застосовувати ефективні та гнучкі методи управління інвестиційним портфелем та проведення.

Стабільність, репутація та фінансовий успіх банку значною мірою залежать від структури та якості його інвестиційного портфеля. Фінансовий дисбаланс банків знижує загальну довіру до банківської системи держави, а це також впливає на інші сектори економіки.

Усе це потребує теоретичного обґрунтування сутності управління кредитним портфелем банку, оскільки ефективний розвиток банківської системи країни в контексті забезпечення стабільності та прибутковості діяльності комерційних банків напряму залежить від якісної організації менеджменту кредитного портфеля.

Банки – активні інституційні учасники фондового ринку (ринку цінних паперів). Вони здійснюють операції з різними видами цінних паперів – пайовими, борговими, іпотечними, похідними та в різних сегментах ринку – первинному і вторинному, біржовому і позабіржовому, ринку державних і корпоративних цінних паперів, внутрішньому, міжнародному і глобальному.[1 стр. 341]

Діяльність банків на фондовому ринку багатогранна. Вони виступають як емітенти цінних паперів, інвестори та займаються професійною діяльністю з цінними паперами.

Згідно зі статтею 47 Закону України «Про банки та банківську діяльність» банк, крім надання фінансових послуг має право здійснювати діяльність на ринку цінних паперів щодо:

- інвестицій; випуску власних цінних паперів;
- зберігання цінностей (у тому числі щодо обліку і зберігання цінних паперів);
- ведення реєстрів власників іменних цінних паперів (крім власних акцій) [2].

Аналіз останніх досліджень і публікацій за темою. Дослідженню механізмів функціонування ринку цінних паперів та діяльності банків на ринку присвячено ряд наукових праць, зокрема, фундаментальних досліджень (Г. Марковіц, У. Шарп, І. Фішер, Ф. Макколей) [3-6]. Вивчення даної проблеми здійснюють і українські вчені-економісти – А.А. Пересада, Л.О. Примостка. О.М. Мозговий, М.І. Савлук, І.Б. Охрименко, В.М. Федосов.

Мета роботи полягає в узагальненні та систематизації теоретико-методичних положень сутності та організації операцій банків із цінними паперами, визначення актуальних проблем їх розвитку в Україні та розробка рекомендацій щодо удосконалення з врахуванням світового досвіду. Для досягнення мети необхідно виконати наступні завдання:

- Дослідити сутність, схарактеризувати види та значення операцій з цінними паперами в діяльності банків;
- Схарактеризувати особливості організацій та регулювання банківських операцій з цінними паперами;
- Розкрити сутність портфеля цінних паперів та особливості управління ним.
- Проаналізувати діяльність банків України з цінними паперами за різними напрямками та виділити основні тенденції;
- Схарактеризувати інвестиційні операції банків України з цінними паперами та визначити їх зміни на сучасному етапі;

- Визначити основні проблеми розвитку операцій банків з цінними паперами та запропонувати можливі шляхи їх вирішення;
- Вивчити світовий досвід діяльності банків на ринку цінних паперів та розглянути перспективи його застосування в Україні;
- Розробити рекомендації з удосконалення портфеля цінних паперів банків.

Предмет дослідження є економічні відносини, що виникають в процесі здійснення банками операцій з цінними паперами.

Об'єктом дослідження є діяльність банків з цінними паперами.

Методи дослідження. У магістерській роботі для комплексного вирішення поставлених завдань використано такі загальнонаукові методи дослідження: діалектичного пізнання – для узагальнення теоретико-методичних та організаційних засад менеджменту кредитного портфеля банку; аналізу та синтезу – для вивчення чинних методичних підходів до аналізу управління кредитним портфелем; таблично-графічного методу для візуалізації даних; аналітичних та структурних групувань; статистично-економічний – для оцінки поточного стану кредитного портфеля банків України; системного підходу – для обґрунтування висновків і пропозицій.

Інформаційною базою дослідження є: праці вітчизняних та закордонних вчених в галузі фінансів, кредитного менеджменту, оцінки ризиків, законодавчі й нормативно-правові акти, що визначають методичні основи та регламентують діяльність банків у сфері кредитування фізичних осіб, офіційні матеріали Міністерства Фінансів України, Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Практичне значення одержаних результатів полягає у виявленні основних тенденцій та проблем притаманних менеджменту кредитного портфеля банку, а також у визначенні основних шляхів підвищення ефективності управління кредитним портфелем.

Апробація результатів Кваліфікаційної Магістерської Роботи. Основні положення й висновки обговорювались на Міжнародній науково-практичній

конференції «Ефективне управління як двигун фінансово-економічного розвитку». Баковецький М.Р. Проблеми розвитку операцій банків з цінними паперами. "Ефективне управління як двигун фінансово-економічного розвитку" : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (17 грудня 2023 р., м. Суми). Східноєвропейський центр наукових досліджень, 2023.

Кваліфікаційна магістерська робота містить 80 сторінок, 9 таблиць, 6 рисунків, перелік джерел посилання з 55 найменувань.

РОЗДІЛ І ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ СУТНОСТІ ТА ОРГАНІЗАЦІЇ ОПЕРАЦІЙ БАНКІВ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ

1.1 Сутнісна характеристика та значення операцій з цінними паперами в діяльності банків

У ринковій моделі економічного розвитку важливу роль відіграє ринок цінних паперів як необхідна складова національної економічної системи. На основі сформованих на цьому ринку відносин конвертація грошового капіталу в цінні папери стала одним з основних способів залучення фінансових ресурсів. Виходячи з сукупності численних визначень, можна зробити висновок, що цінний папір - це документ, який відображає позику або участь його власника в капіталі емітента, або право на придбання відповідного активу через певний період час, беручи до уваги, що без подання цих документів або відповідних обліково-депозитарних систем було б неможливо реалізувати права, що містяться в них.

Переважають більшості цінних паперів притаманні такі економічні характеристики:

1. Курс;
2. Потенціал приросту курсової вартості;
3. Дохідність;
4. Ліквідність;
5. Наявність самостійного обігу [1].

Відповідно до ст. 8 ЗУ «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [7]:

Цінним папером є документ установленної форми з відповідними відомостями, який засвідчує право на грошові кошти чи інше майно, визначає відносини між емітентом цінного папера (особою, яка видає цінний папір) та

особою, яка має право на цінний папір, передбачає виконання зобов'язань за таким цінним папером, а також можливість передачі прав на цінні папери іншим особам.

За порядком випуску цінні папери поділяються на емісійні та неемісійні за порядком випуску.

Емісійний цінний папір — це цінний папір, який у пропозиції цінних паперів доводить, що його власник має ті самі права, що й особа, яка бере на себе основні зобов'язання (емітент). До емісійних цінних паперів належать:

1. Акції;
2. Акції корпоративних інвестиційних фондів;
3. Корпоративні облігації;
4. Облігації місцевих позик;
5. Державні облігації України;
6. Облігації міжнародних фінансових організацій;
7. Депозитні сертифікати банків;
8. Іпотечні облігації;
9. Сертифікати фондів та операцій з нерухомістю;
10. Інвестиційні сертифікати;
11. Казначейські зобов'язання України;
12. Державні деривативи;
13. Опціонні сертифікати;
14. Фондові варанти;
15. Кредитні ноти;
16. Депозитні розписки.

Боргові цінні папери, своєю чергою, є цінними паперами, які свідчать про відносини позики та передбачають зобов'язання, серед інших прав і обов'язків, для емітента або особи, яка випускає неемісійний цінний папір, сплачувати кошти, передавати товари чи надавати послуги протягом визначеного періоду часу.

Банк, як активний інституційний учасник ринку цінних, паперів здійснює діяльність за такими напрямками [1 стр. 341-345]:

По-перше, емісійну діяльність, що полягає у випуску власних цінних паперів з метою залучення коштів для формування і поповнення статутного капіталу, а також з метою тимчасового залучення ресурсів для проведення окремих банківських операцій, фінансування певних програм чи напрямків діяльності.

По-друге, інвестиційну діяльність з метою одержання прибутків від вкладення коштів у цінні папери від свого імені та власним коштом. Інвестиційна діяльність банків на фондовому ринку тісно пов'язана з їх кредитною діяльністю. Цінні папери можуть використовуватись як застава для одержання кредиту на міжбанківському ринку, для фінансування через центральний банк, а також для проведення операцій РЕПО.

По-третє, посередницька діяльність, пов'язана з наданням послуг своїм клієнтам, тобто клієнтські операції. Банки за дорученням клієнтів купують та продають цінні папери, формують портфелі цінних паперів, управляють цими портфелями на підставі відповідного довірчого договору, займаються розміщенням (андерайтингом) цінних паперів на первинному ринку, надають консультаційні послуги.

Загалом банки є активними інвесторами на ринку державних цінних паперів. Щодо ролі банків на ринку корпоративних цінних паперів, то законодавство між країнами також суттєво відрізняється. Залежно від ролі банків на ринку цінних паперів можна розділити на три моделі: банківську, небанківську та змішану.

Банківська модель¹ характеризується найбільш активною роллю банків (порівняно з іншими фінансовими посередниками) на ринку цінних паперів. Вони інвестують кошти у різні види цінних паперів та займаються як дилерською, так і брокерською діяльністю, формують інфраструктуру ринку.

Небанківська модель² обмежує інвестиційну та посередницьку діяльність банків на ринку корпоративних цінних паперів (заборона проводити розміщення цінні папери, обмеження з проведення інвестиційної діяльності банків на ринку

¹ Банківську модель ще називають європейською, континентальною моделлю, моделлю універсального (торговельного) банку або фінансового супермаркету.

² Нейбанківську модель ще називають американською

корпоративних цінних паперів унаслідок високого ризику операцій з цінними паперами).

Змішана модель характеризується присутністю і діяльністю на ринку корпоративних цінних паперів як банків, так і спеціалізованих інвестиційних інституцій.

Ринок цінних паперів в Україні характеризується змішаною моделлю організації ринку цінних паперів.

Згідно із Законом України «Про банки і банківську діяльність», банк має право здійснити інвестицію лише на підставі письмового дозволу Національного банку України, який надається в порядку, встановленому Національним банком України [2 стаття 50].

Банку забороняється інвестувати кошти в юридичну особу, статутом якої передбачена повна відповідальність її власників.

Пряма та/або опосередкована участь банку у статутному капіталі будь-якої юридичної особи не має перевищувати 15 відсотків статутного капіталу банку. Сукупні інвестиції банку не мають перевищувати 60 відсотків розміру статутного капіталу банку.

До розрахунку нормативів інвестування не включаються акції та інші цінні папери, у разі, якщо:

- 1) акції та інші цінні папери, придбані банком у зв'язку з реалізацією права заставотримач і банк не утримує їх більше одного року;
- 2) інвестиція здійснюється в статутний капітал банку - учасника банківської групи;
- 3) цінні папери придбані банком за договором про андерайтинг та знаходяться у власності банку не більше одного року;
- 4) акції та інші цінні папери придбані банком коштом та від імені своїх клієнтів.

Важливо також зазначити, що згідно зі статтею 48 цього ж закону, банкам забороняється здійснювати небезпечну діяльність, яка становить загрозу інтересам вкладників або інших зацікавлених осіб банку.

Реальність провадження небезпечної діяльності, яка становить загрозу інтересам вкладників або інших пов'язаних з банком зацікавлених осіб, визначається правлінням НБУ або комісією національного банку.

Отже, виходячи з вищевикладеного, сутністю операцій банків із цінними паперами є:

- залучення додаткових ресурсів для діяльності банку, на основі емісії цінних паперів;
- збереження та приріст капіталу банку;
- збереження диверсифікації операцій банків з метою зниження ризику банкрутства та збереження прибутку.
- підтримання ліквідності банку шляхом створення вторинних резервів, які є високоліквідними цінними паперами, що у разі необхідності можна конвертувати, або використати як заставу;
- створення прибутку від надання клієнтам банку послуг на ринку цінних паперів;
- конкурентне розширення впливу банку через залучення нових клієнтів тощо.

Діяльність банків на ринку цінних паперів може конкретизуватись у тому, у якій ролі вони будуть виступати у ролі:

- інвесторів;
- інвесторів;
- професійних посередників;
- посередників з розрахункових, касових та інших операцій.

Окрему частину операцій банків з цінними паперами займають саме цінні папери державного випуску:

- Облігації Внутрішньої Державної Позики (далі – ОВДП) – державні цінні папери, що розміщуються виключно на внутрішньому фондовому ринку і підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їх номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій.

Державні облігації України можуть бути:

- короткострокові - до одного року.
- середньострокові - від одного до п'яти років;
- довгострокові - понад п'ять років;

Міністерство Фінансів України відповідно до постанови Кабінету Міністрів України від 31 січня 2001 року № 80 «Про випуск облігацій внутрішніх державних позик» [8] Розміщення державних облігацій здійснюється у формі аукціонів через Національний банк України, який здійснює погашення державного боргу, пов'язаного з розміщенням, погашенням та виплатою надходжень від державних облігацій та здійснює депозитарну діяльність щодо цих цінних паперів.

Відповідно до своїх повноважень Міністерство Фінансів України:

- розробляє та оприлюднює орієнтовні графіки розміщення ОВДП, визначає час та обсяги розміщення облігацій (затверджений графік, а також зміни до нього періодично розміщуються на офіційному веб-сайті Міністерства);
- визначає форми та шляхи розміщення ОВДП, встановлює терміни обігу ОВДП, дати їх погашення та сплати купонного доходу (для купонних облігацій);
- встановлює граничний рівень дохідності ОВДП, відповідно до якого задовольняються заявки учасників розміщення облігацій;
- оприлюднює інформацію про результати розміщення ОВДП;
- оформляє випуски ОВДП глобальними сертифікатами;
- забезпечує своєчасне погашення ОВДП та сплату доходу за ними.

Розміщення ОВДП здійснюється, виходячи з поточних потреб фінансування Державного бюджету України.

Депозитні Сертифікати Національного банку України (далі ДС).

5 квітня 2023 року постановою Правління №45 «Про внесення змін до постанови Правління Національного банку України від 24 лютого 2023 року № 22», Національним банком України були запроваджені операції з розміщення депозитних сертифікатів шляхом участі у тендерах з розміщення депозитних сертифікатів строком до 100 днів у межах установленого Національним банком для

кожного банку максимального обсягу придбання таких депозитних сертифікатів у Національному банку та банків на міжбанківському ринку [9].

Максимальний обсяг придбання лімітованих депозитних сертифікатів розраховується за такою формулою:

$$\text{Ліміт} = K * \text{Одеп} + M * \text{MAX}[(\text{Одеп} - \text{деп04.04}); 0] \quad (\text{Формула 1.1})$$

де:

Одеп – обсяг залишків строкових коштів і вкладів (депозитів) фізичних осіб у національній валюті з початковим строком погашення 93 календарних дні та більше станом на дату, що на три робочі дні передує даті придбання лімітованих депозитних сертифікатів;

Одеп04.04 – обсяг залишків строкових коштів і вкладів (депозитів) фізичних осіб у національній валюті з початковим строком погашення 93 календарних дні та більше станом на 04 квітня 2023 року.

K – частка обсягу залишків строкових коштів і вкладів (депозитів) фізичних осіб у національній валюті з початковим строком погашення 93 календарних дні та більше, що встановлюється рішенням Правління Національного банку;

M – мультиплікатор, що встановлюється рішенням Правління Національного банку.

Відповідно, до вищезазначеної формули, можливості банків розміщувати кошти в таких тримісячних ДС залежатимуть від обсягів сформованих ними портфелів гривневих депозитів населення з початком розміщення від трьох місяців.

Комерційні банки можуть без будь-яких ризиків заробляти гроші, розміщуючи кошти в ДС Національного банку. Утримуючи процентні ставки за депозитами для фізичних та юридичних осіб приблизно на одному рівні, банк отримує дельту (різницю) між процентною ставкою за депозитним сертифікатом НБУ та процентною ставкою за вкладами в банку.

Метою запровадження даного інструменту зі сторони Національного банку України є:

по-перше, допомога банкам забезпечувати стабільне фінансування, врегульовуючи грошові потоки, зберігаючи їх від можливого банкрутства.

по-друге, за допомогою ДС Нацбанк пов'язує зайву грошову масу (яку не використовує зараз економіка, через війну та проблеми кредитування), не даючи цим даній ліквідності збільшити попит на валютний ринок.

Відповідно до сучасних викликів війни та скорочення зацікавленості бізнесу та населення у кредитуванні, банки шукають нові напрями для дохідної діяльності, і все більшого значення набувають операції із цінними паперами, оскільки банки є основними інституційними учасниками ринку цінних паперів. Адже банки виступають активними учасниками як на первинному, так і на вторинному ринку, як на національному, так і на міжнародному, хоча і з жорсткими обмеженнями від регулятора на вивід капіталу за кордон.

Актуальним питанням розвитку вітчизняної економіки є створення ефективного механізму управління борговою політикою, значна частина якої належить державному боргу. У цьому механізмі комерційні банки відіграють важливу роль, оскільки вони є одними з головних інвесторів у базові цінні папери.

Якщо роль банків на кредитному ринку є зрозумілою та досконало вивченою в Україні, то їхня діяльність з цінними паперами, особливо на ринку державних боргових запозичень тільки зараз отримує достатній рівень вивчення.

Таким чином, в Україні державні боргові цінні папери, емітовані урядом, - це переважно облігації внутрішньої та зовнішньої державної позики, депозитні сертифікати НБУ та казначейські зобов'язання. Серед них найпопулярнішими фінансовими інструментами банківських інвестицій є депозитні (ощадні) сертифікати ОВДП та Депозитні Сертифікати НБУ. Ці цінні папери корисні для регулювання ліквідності в банківській системі та

Депозитні сертифікати НБУ є «інструментами швидкого регулювання ліквідності в банківській системі». Водночас первинне розміщення короткострокових облігацій внутрішніх державних позик в Україні проводить

Мінфін через аукціони, тому користі від регулювання ліквідності набагато менше. Основним інструментом, який США використовують для регулювання ліквідності в банківській системі, є казначейські облігації.

Професійна діяльність банків на фондовому ринку.

Діяльність банків як професійних учасників фондового ринку залежить від способу організації ринку (банківський, небанківський, гібридний), що діє в даній країні. Основними видами професійної діяльності банків на ринку цінних паперів є діяльність з торгівлі цінними паперами, діяльність з управління активами інституційних інвесторів, депозитна діяльність.

До діяльності з торгівлі цінними паперами належать такі види діяльності:

- Дилерська діяльність - купівля-продаж цінних паперів, що здійснюється банком від свого імені та своїм коштом для перепродажу третім особам.
- Брокерська діяльність - купівля-продаж цінних паперів, що здійснюється банком на підставі договорів-доручень коштом клієнтів.
- Андерайтинг – діяльність з випуску цінних паперів за дорученням, від імені і коштом емітента. Андерайтинг є перспективним напрямом розвитку сфери банківських послуг, який змогу збільшити комісійні доходи банків завдяки додатковому використанню потенціалу та досвіду працівників.

Емітент укладає з андерайтером угоду про розміщення акцій. Залежно від характеру цієї угоди технологія розміщення акцій може бути різною:

- повний викуп і перепродаж. Андерайтери купують усі (або частину) акцій за єдиною ціною власним коштом, а потім перепродають їх, як правило, за вищою ціною;
- розміщення з гарантією. Андерайтери шукають інвесторів для акцій емітента та зобов'язуються придбати всі нерозподілені частини пропозиції у сторонніх інвесторів. У такому договорі банк виступає дилером, як і в попередньому договорі «повний зворотний викуп і перепродаж». Він несе фінансовий ризик, пов'язаний з розміщенням акцій;

- розміщення без гарантій викупу. Андерайтери шукають інвесторів для акцій і намагаються продати акції, якщо це можливо, але не будуть викупувати нерозподілену частину пропозиції акцій. У цьому договорі банк виступає брокером і всі фінансові ризики, пов'язані з розміщенням акцій, несе емітент. Андерайтери отримують комісію залежно від кількості проданих ними акцій. Нереалізована частина акцій, випущених цього разу, буде повернена емітенту;

- купівля посередником опціону «call», що дає йому право придбати вказані в контракті акції за ціною виконання опціону або відмовитися від їх придбання.

Діяльність з управління активами інституційних інвесторів – це діяльність, яка здійснюється за винагороду від свого імені або за договором про управління активами інституційних інвесторів.

Депозитарна діяльність банку як зберігача цінних паперів забезпечує:

- зберігання цінних паперів;
- ведення обігу цінних паперів на рахунок;
- обслуговування операцій емітента,
- пов'язаних із випущеними ним цінними паперами.

Діяльність інституційних інвесторів з управління активами – це діяльність, пов'язана з управлінням активами ануїтетних фондів підприємств, заснованих банками.

Депозитарна діяльність включає такі види діяльності:

- депозитарну діяльність депозитарію цінних паперів;
- депозитарну діяльність зберігача цінних паперів;
- діяльність з ведення реєстру власників іменних цінних паперів;
- розрахунково-клірингову діяльність.

Через наявність багатьох поглядів щодо класифікації операцій банків з цінними паперами, сформульованими вітчизняними та іноземними вченими, пропонується узагальнення, що існує підходами класифікації операцій банків з цінними паперами на власні та клієнтські (рис.1.1)

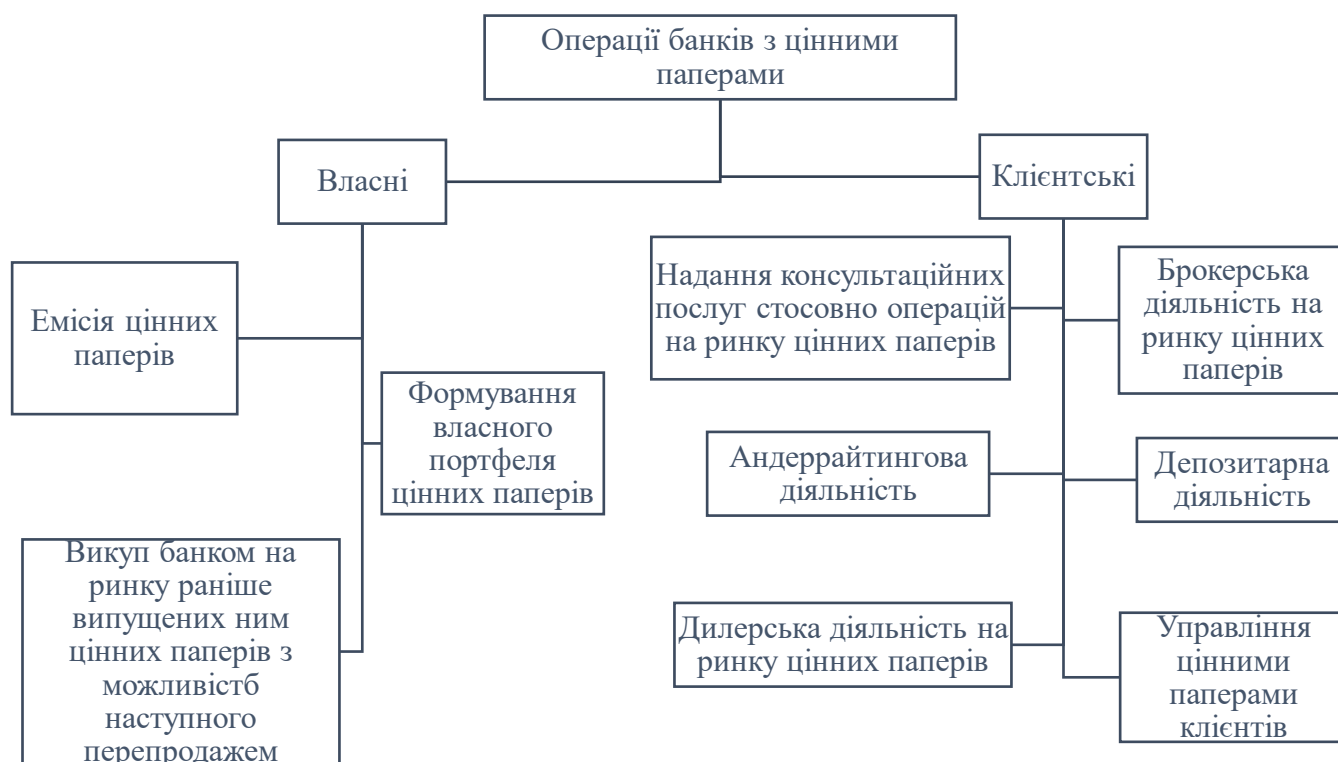


Рисунок 1.1 Класифікація операцій банків з цінними паперами

Джерело: Сформовано автором на основі [1; 10-13]

Операції із цінними паперами можна розділити на 2 великі підрозділи: власні операції банків та клієнтські операції банків із цінними паперами, що включають емісійні, посередницькі та інвестиційні.

1.2 Організація та регулювання банківських операцій з цінними паперами

В українському законодавстві, відносини, що виникають під час емісії, обігу, викупу цінних паперів та виконання зобов'язань за ними, укладання і виконання деривативних контрактів, заміни сторони деривативних контрактів та вчинення правочинів щодо фінансових інструментів на ринках капіталу, а також відносини, що виникають під час провадження професійної діяльності на ринках капіталу та

організованих товарних ринках регулює Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки». [7]

1 липня 2021 року Закон набрав чинності у сьогоднішньому варіанті змінив правила гри на ринках. Змінилися не лише умови, а й вимоги та терміни до учасників ринку та повноваження регулятора – НКЦПФР.

Закон України "Про ринки капіталу та організовані товарні ринки" натовмість поширив свою дію на:

1. усі фінансові інструменти, тобто цінні папери, інструменти грошового ринку (наприклад, казначейські зобов'язання, векселі, ощадні сертифікати банків) та деривативні контракти, незалежно від ринку, на якому вони торгуються (організованому чи поза ним);
2. продукцію (дереvinу, газ, нафту, зерно і т.д.) та валютні цінності, якщо вони торгуються на організованих ринках.

Після ухвалення цього закону було введено більш загальні поняття, такі як ринок капіталу та товарний ринок, а також було розширено коло організованих ринків капіталу.

Саме тому, банки як особливі інституції на ринках капіталу та цінних паперів повинні регулюватись діяльністю саме цього Закону України,

Подальше дослідження буде стосуватись вищевикладених аспектів діяльності банків з цінними паперами: емісійних операцій, інвестиційних та посередницьких.

Емісія цінних паперів

При проведенні банками емісійних операцій на фондовому ринку, враховуючи його різноманітність, першочерговим завданням є формування певної емісійної політики. Відповідно до положень сучасної теорії корпоративних фінансів, банки повинні систематично аналізувати ефективність альтернативних джерел фінансування - використання власних коштів акціонерів (власного капіталу) і позикових коштів (видача боргових зобов'язань, освоєння депозитів і позик). Визначити найкращу структуру джерела фінансування для мінімізації витрат банку

та схильності до ризику, одночасно сприяючи ефективному управлінню банком та дотриманню нормативних вимог. Основні напрямки емісійної політики банку:

- визначення цілі емісійної діяльності;
- вибір інструментів емісії, тобто цінних паперів, що випускаються в обіг;
- визначення найбільш ефективних методів розміщення цінних паперів;
- підтримання курсу цінних паперів власної емісії на вторинному ринку.

Емісійні операції банків на фондовому ринку систематизуються залежно від виду цінних паперів, що випускаються, а саме:

- операції з випуску пайових цінних паперів;
- операції з випуску боргових зобов'язань (інструментів позики);
- операції з випуску іпотечних цінних паперів;
- операції з випуску похідних цінних паперів.

Емісія акцій - це цілеспрямована та певним чином організована діяльність емітента. Вимоги до цієї діяльності та порядок її здійснення визначаються положеннями законодавства, засновницького договору та статуту акціонерного товариства.

Основними етапами емісійної діяльності банків, пов'язаної з розміщенням акцій є:

- прийняття банком рішення про розміщення акцій;
- реєстрація випуску акцій та проспекту їх емісії Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку;
- розкриття інформації, що міститься в проспекті емісії акцій;
- розміщення акцій;
- реєстрація звіту про розміщення акцій Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку;
- отримання банком свідоцтва про реєстрацію випуску акцій.

Відповідно до законодавства України, акціонерні товариства, які випускають акції, повинні зареєструватися в Державній комісії з цінних паперів та

фондового ринку. Крім того, якщо акції випускаються відкритим акціонерним товариством, особливо банком, емітент також повинен зареєструвати проспект емісії акцій, який містить: інформацію про емітента, його економічне становище та інформацію про випуск акцій.

З метою залучення додаткових ресурсів у середньостроковій та довгостроковій перспективі (довгострокові пасиви) банки вдаються до випуску облігацій та інших боргових інструментів, які мають ряд переваг для банку порівняно з випуском власного капіталу. По-перше, відсотки, сплачені банком за зобов'язаннями, вираховуються з оподаткованого доходу. По-друге, боргові зобов'язання не дають їх власникам права голосу на зборах акціонерів.

Крім облігацій, банки випускають ще один вид боргового забезпечення - депозитні (ощадні) сертифікати, які засвідчують суму вкладів, внесених у банк, і право вкладника (власника сертифіката) на отримання суми вкладу та процентів після закінчення облігацій. закінчення строку, зазначеного в довідці Довідка, видана банком. Основна відмінність депозитних сертифікатів від ощадних сертифікатів полягає в їх призначенні. Банки випускають ощадні сертифікати дрібних номіналів, які орієнтовані на індивідуальних вкладників (інвесторів), тобто «роздрібні» сертифікати, тоді як депозитні сертифікати великого номіналу орієнтовані на інституційних вкладників (інвесторів) і великі підприємства.

Відповідно до Закону України «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» [30] в практику іпотечного кредитування запроваджені іпотечні сертифікати.

Іпотечний сертифікат - це спеціальний цінний папір, забезпечений іпотечним майном або іпотекою. Закон запровадив два види іпотечних сертифікатів - сертифікати з фіксованою вигодою та сертифікати участі. Його порівняльна характеристика така: (табл.1.1)

Таблиця 1.1 - Порівняльна характеристика сертифікатів з фіксованою дохідністю та сертифікатів участі

Сертифікат з фіксованою дохідністю	Сертифікат участі
Сертифікати з фіксованою дохідністю – це сертифікати, які забезпечені іпотечними активами та посвідчують такі права власників:	Сертифікати участі – це сертифікати, які забезпечені іпотеками. Власник сертифікатів участі має такі права
• право на отримання номінальної вартості;	• право на отримання номінальної вартості;
• право на отримання процентів за сертифікатами;	• право на задоволення вимог — у разі невиконання емітентом взятих на себе зобов'язань.
• право на задоволення вимог – у разі невиконання емітентом взятих на себе вимог	

Джерело: сформовано автором

Випуск цінних паперів пов'язаний з фінансовими та функціональними ризиками банку. Ризик нерозміщення цінних паперів і ринковий ризик є важливими для емісійної діяльності. Рівень цих ризиків визначається:

- інвестиційною привабливістю цінних паперів;
- наявністю на ринку платоспроможного попиту і взагалі кон'юнктурою ринку;
- послугами та правами, які емітенти пропонують інвесторам (потенційним акціонерам і кредиторам).

Випуск боргових зобов'язань, чутливих до коливань процентних ставок, пов'язаний з процентним ризиком для банку-емітента. Управління ризиком передбачає його хеджування різними методами та інструментами.

Законодавча база для регулювання емісійної діяльності банків також відноситься до ЗУ «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки». Відповідно до даного Закону, емісійним цінним папером є депозитний сертифікат.

Депозитний сертифікат банку - це цінний папір, який підтверджує вимогу до банку на суму, що дорівнює номінальній вартості сертифіката, і дає право власнику сертифіката на отримання вартості сертифіката після закінчення встановленого строку.

Депозитний сертифікат банку є емісійним цінним папером. Емісія депозитних сертифікатів банку відбувається на певний строк. Депозитний сертифікат банку може емітуватись відсотковим або дисконтним.

Депозитний сертифікат банку - це депозитний сертифікат, за яким банк виплачує процентний дохід його власнику.

Дисконтний депозитний сертифікат банку - це депозитний сертифікат, придбаний першим власником за ціною, нижчою за номінальну вартість. Різниця між ціною придбання та номінальною вартістю, що виплачується власнику банківського сертифіката в момент його погашення, є доходом банку від уцінки сертифіката (дисконту).

Номінальна вартість депозитного сертифіката банку може бути визначена в іноземній валюті.

Випуск банківських депозитних сертифікатів реєструється Центральним органом реєстрації цінних паперів та повідомляється офіційними каналами зв'язку в порядку, встановленому Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Центральний депозитарій цінних паперів повідомляє Національний банк України про реєстрацію випуску депозитних сертифікатів банку протягом наступного робочого дня після реєстрації в порядку, встановленому Національним банком України.

Емісія депозитних сертифікатів банків здійснюється за такими етапами:

- 1) прийняття рішення про емісію депозитних сертифікатів банків органом (особою) емітента, уповноваженим приймати таке рішення;
- 2) укладення у разі потреби договору з інвестиційною фірмою, що здійснює андерайтинг та/або діяльність з розміщення з наданням гарантії або діяльність з розміщення без надання гарантії;
- 3) укладення з Центральним депозитарієм цінних паперів договору про обслуговування випусків цінних паперів (за відсутності такого договору);
- 4) присвоєння випуску депозитних сертифікатів банків коду ISIN та отримання емітентом коду LEI;
- 5) розміщення депозитних сертифікатів банків;

6) подання до Центрального депозитарію цінних паперів глобального сертифіката випуску депозитних сертифікатів банку та інших документів, визначених законодавством;

7) реєстрація Центральним депозитарієм цінних паперів випуску депозитних сертифікатів банку.

Національний банк України за погодженням з Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку може встановлювати вимоги щодо прав банків на випуск банківських депозитних сертифікатів та реквізити їх обігу.

Інвестиційні операції банків з цінними паперами.

Різноманітність інвестиційного бізнесу банку на ринку цінних паперів визначається різними цілями та різними стратегіями інвестиційного банку та обумовлюється його інвестиційною політикою.

Банки інвестують кошти у цінні папери, маючи при цьому різні цілі: розширення дохідної бази; підтримання ліквідності банку; забезпечення диверсифікації банківських операцій; розширення клієнтської бази, забезпечення присутності банку на найдинамічніших ринках.

Постановка цілей, визначення періоду і форми інвестування є першим етапом інвестування. Наступний етап – аналіз інвестицій. Найбільш поширеними вважаються два напрямки аналізу - фундаментальний і технічний.

Фундаментальний аналіз включає чотири рівні дослідження: макроекономічний аналіз, галузевий аналіз, аналіз фінансового стану та перспектив розвитку конкретних компаній-емітентів, прогнозування (моделювання) цін на фінансові інструменти.

Основними завданнями технічного аналізу є: розкриття закономірностей у реальному сумі цін; виявлення моментів перелому тенденцій (цінового піка); прогнозування напрямку ціни руху цін у майбутньому.

Наступним етапом інвестиційного процесу є формування банком портфеля цінних паперів з урахуванням результатів аналізу та управління портфелем³.

³ Портфель цінних паперів — це сукупність усіх придбаних та отриманих банком цінних паперів, право на володіння, користування та розпорядження якими належить банку.

Завершальним етапом інвестиційного процесу є оцінка ефективності інвестиційної діяльності банку. Оцінка ефективності насамперед стосується регулярного моніторингу відповідності інвестиційної діяльності цілям політики, встановленим банком та дохідністю вкладень, яка досягнута банком за відповідний проміжок часу.

Діяльність банків на ринку цінних паперів пов'язана з безліччю ризиків. Ризики звичайно поділяють на дві групи:

- фінансові, пов'язані з непередбаченими змінами в обсягах, дохідності, вартості і структурі активів і пасивів;
- функціональні, пов'язані з діяльністю операційних підрозділів, з помилками в управлінні тощо.

Розрізняють також системний ризик і несистемний.

Системні ризики - це ризики понесення збитків від зміни умов діяльності усього фінансового ринку.

Несистемні ризики - це ризики, пов'язані з особливостями обігу окремих фінансових інструментів і діяльністю конкретних учасників ринку. Банки управляють ризиками з метою їх обмеження чи мінімізації рівня впливу.

Заставні операції банків із цінними паперами

Банки можуть використовувати цінні папери, якими вони володіють, як заставу, тобто як забезпечення своїх договірних зобов'язань при отриманні кредитів від центрального банку або на міжбанківському ринку. У світовій банківській практиці застава цінних паперів є однією з найпоширеніших форм забезпечення повернення кредиту.

Заставна діяльність банку не має самостійного значення. Вони виникають внаслідок кредитних операцій і проводяться банками з метою забезпечення своєчасного та повного погашення кредитів.

Цінні папери як предмет застави повинні задовольняти наступні вимоги:

- їх вартість повинна бути більші ніж сума позички та нарахованих процентів.
- належати заставодавцю;

- бути ліквідними;

З розвитком ринків державних цінних паперів банки також мали можливість самостійно надавати та приймати позики від інших банків, які були забезпечені облігаціями внутрішньої державної позики.

Облігації, передані як забезпечення кредиту (як застава), заморожені в Депозитарії НБУ за депозитним дорученням банку (заставотримач) та повідомленням банку-кредитора (заставотримач) про перерахування коштів. При погашенні кредиту блокування облігації буде звільнено згідно з відповідними інструкціями іпотечного банку та повідомленням банку-кредитора про погашення кредиту.

Операція РЕПО є фінансовою операцією, що складається з двох частин. У першій частині угоди одна сторона продає цінні папери іншій стороні.

Водночас одна сторона обіцяє викупити визначені цінні папери протягом визначеного періоду або на вимогу іншої сторони. Це зобов'язання щодо зворотної купівлі відповідає зобов'язанню щодо перепродажу, взятому іншою стороною.

Різниця між цінами - це процентний дохід, який покупець цінного паперу повинен отримати за перший транш зворотного викупу.

Процентний дохід, який можна отримати від інвестування коштів в угоду РЕПО, визначається за формулою:

$$\text{Процентний дохід} = P \times \text{Ставка РЕПО} \times \text{"термін операції"} / "365", \quad (\text{Формула 1.2})$$

де:

P – Сума коштів інвестованих для здійснення угоди РЕПО

Професійна діяльність банків на фондовому ринку

Діяльність банків як професійних учасників фондового ринку залежить від способу організації ринку (банківський, небанківський, гібридний), що діє в даній країні. Основними видами професійної діяльності банків на ринку цінних паперів є діяльність з торгівлі цінними паперами, діяльність з управління активами інституційних інвесторів, депозитна діяльність.

1.3 Особливості управління портфелем цінних паперів банку

Здійснення сучасної банківської діяльності передбачає здійснення банком інвестиційної діяльності. Інвестування є складною та суперечливою економічною категорією з різними характеристиками. Існує багато видів і форм інвестування, які можуть трансформуватися відповідно до особливостей економічної ситуації та рівня розвитку виробничих відносин.

У сучасній економічній літературі існують різні визначення поняття «інвестиції», що відображають неоднозначність трактування та розуміння їх економічної природи. Значною мірою це зумовлено відмінностями авторських підходів і методологій до вивчення економічної еволюції, характеристикою конкретних етапів історичного розвитку економіки, відмінностями в єдиних формах і методах господарювання.

У Законі України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 № 1560-XII [14] під інвестиційною діяльністю розуміється «сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій». Вважаємо, що дане визначення є неповним, адже не враховує всіх аспектів інвестиційної діяльності.

Підходи до визначення поняття «інвестиційна діяльність» у вітчизняній літературі наведені в табл.1.2.

Таблиця 1.2 – Підходи до визначення поняття «інвестиційна діяльність» у вітчизняній літературі

Автор	Визначення поняття «Інвестиційна діяльність»
Голян В.А.	сукупність дій інституційних одиниць різних секторів економіки щодо вкладення, попередньо сформованих з заощаджень та запозичень, інвестиційних ресурсів з метою одержання прибутку чи досягнення соціального ефекту

Продовження таблиці 1.2.

Мельник Д.О.	комплекс заходів від моменту прийняття рішення щодо інвестування до завершальної стадії – досягнення окупності вкладень, отримання запланованого результату – прибутку або соціального ефекту
Войнаренко М.П.	процес вкладення капіталу в різних його формах у різні інструменти господарчої діяльності задля одержання прибутку, досягнення іншого економічного чи позакоекономічного ефекту, що базується на ринкових принципах і пов'язане з чинниками часу, ризику і ліквідності
Лісковська А.О.	виконання практичних дій з вкладення інвестицій задля отримання прибутку (чи досягнення іншого корисного ефекту) і забезпечення зростання формування прибутку в перспективному періоді

Джерело: розроблено автором на основі [15-18]

Поточні методи визначення «інвестиційної діяльності» дозволяють описати її як процес, де грошові потоки виникають від реалізації вибраних інвестиційних проектів. Це включає оцінку умов у фінансовому і науково-технологічному контекстах, зосереджуючись на результатах інвестицій, розподілі створеної вартості після завершення інвестиційного циклу та їхньому використанні для подальших інвестицій.

Традиційно заведено розглядати такі стратегії управління інвестиційним портфелем:

- пасивна стратегія: являє собою створення диверсифікованих портфелів із визначеним рівнем ризику, розрахованим на довготермінову перспективу [10]. Такий підхід рекомендований, коли ефективність ринку цінних паперів досить висока. Однак ця стратегія використовується рідко, оскільки пасивне управління ефективне лише для портфелів, що складаються з цінних паперів із меншим ступенем ризику, а по-друге, цінні папери можуть бути лише довгостроковими, щоб портфель існував незмінним статусом протягом тривалого часу. Це забезпечить головну перевагу пасивного управління – низькі рівні витрат на управління. Нинішня нестабільна ситуація в Україні не дозволяє банкам формувати такі портфелі через ризик втрати цінними паперами своєї номінальної вартості;

- активна стратегія управління портфелями банківських цінних паперів. Згідно з цією стратегією, банки зазвичай купують короткострокові цінні папери, які є високоліквідними, що дозволяє їх швидко продати, коли ціни падають. Це дозволяє досягти вищих рівнів прибутковості та мінімізувати ризик збитків;
- збалансований метод: передбачає синтетичне об'єднання розглянутих вище стратегій. Застосування цього методу дозволяє знизити ризик втрати капіталу при використанні активних методів управління та істотно підвищити прибутковість портфеля при використанні пасивних методів [19, 20].

Одним з основних критеріїв вибору стратегії управління портфелем цінних паперів є здатність (або невміння) прогнозувати зміни на ринках цінних паперів і швидкість, з якою банк може реагувати на такі зміни. Якщо є технічні можливості для швидкого реагування на поточні структурні зміни, банки часто приймають активні стратегії управління, зберігаючи можливість коригувати структуру портфеля для досягнення високих прибутків.

На вибір способу управління портфелем впливає сформована кон'юнктура ринку цінних паперів [21]. Якщо ситуація на ринку залишається незмінною, або на зміни впливають певні закони чи тенденції, банки будуть використовувати активні методи управління, навпаки, якщо ринок розвивається в хаосі, доцільно використовувати пасивні методи управління. управляти.

Характеризуючи інвестиційну діяльність комерційних банків, можна виділити такі відмінні риси інвестування і кредитування (табл.1.3).

Таблиця 1.3 Порівняння процесу кредитування та інвестування комерційними банками

Характеристика	Кредитування	Інвестування
Період використання коштів	Використання коштів банку протягом порівняно невеликого періоду часу за умови повернення їх до встановленого терміну з виплатою позичкового відсотка.	Використання коштів протягом тривалого часу (хоча і не завжди)

Продовження таблиці 1.3

Ініціатор угоди	Ініціатором виступає позичальник	Ініціатором є банк, що має на меті придбання інвестиційних активів
Кількість учасників	Зазвичай банк виступає єдиним кредитором	Банк один із багатьох кредиторів
Контакт між кредитором та позичальником	Передбачає тісний контакт між позичальником та кредитором	Інвестування являє собою знеособлену угоду

Джерело: розроблено автором

Необхідність здійснення банками інвестиційних операцій на ринку цінних паперів у сучасній економіці зумовлена тим, що:

- по-перше, вкладення в цінні папери є альтернативою розміщення фінансових ресурсів у позики в разі недостатнього попиту на банківський кредит;
- по-друге, для комерційних банків цінні папери є формою збереження їхніх активів та способом захисту залучених фінансових ресурсів клієнтів від інфляційного знецінення;
- по-третє, розміщення банківських ресурсів у високодохідних цінних паперах забезпечує підвищення прибутковості операцій банку в цілому. Водночас укладання в короткострокові фондові цінності підвищують ліквідність банку.

Інвестиційна діяльність комерційного банку на ринку цінних паперів реалізується за двома напрямками:

- обслуговування власних інвестиційних потреб та операцій банку, які здійснюються власним коштом;
- обслуговування інвестиційних операцій клієнтів.

Таким чином, інвестиційна діяльність комерційних банків на ринку цінних паперів передбачає діяльність банку як інвестора та діяльність банку як посередника в інвестуванні на ринку цінних паперів [22, с. 18].

Об'єктами інвестиційної діяльності комерційних банків є прості та привілейовані акції, облігації, державні облігації, депозитні сертифікати, векселі тощо.

Ефективне управління інвестиційною діяльністю банку передбачає застосування сучасних засобів, методів і технічних можливостей, аналіз основних проблем і ризиків інвестування, захист інвестиційних коштів, отримання максимальної прибутковості при мінімальних витратах. Процес управління інвестиціями призначений для формування інвестиційного портфеля [23, с.118].

Управління інвестиційним портфелем може бути організоване шляхами:

1. Власник самостійно виконує функції управління портфелем;
2. Всі або більшість функцій управління інвестиційним портфелем передаються особі у формі трасту (довірчого управління). При цьому об'єктом управління може бути змішаний портфель, портфель банку з цінними паперами чи кошти, які банк має намір вкласти в цінні папери.

Якщо, банк самостійно управляє портфелем, необхідно враховувати наступні умови:

- Структура пасивів банківської установи, а саме можливість використання короткострокових зобов'язань з метою інвестування (перешкодою може бути частка зобов'язань за позиковими коштами на поточних рахунках підприємств та депозити до запитання);
- Наявність необхідного залишку ліквідності, що безпосередньо пов'язано з природою інвестицій;
- Обмеження щодо ризику і визначення переважних об'єктів інвестування нормативною діяльністю НБУ.

Одним із пріоритетних шляхів підвищення ефективності управління інвестиційною діяльністю комерційних банків є комплексне управління. Інтегрований підхід – це «системно інтегрований процес управління, підпорядкований єдиному стратегічному плану, спрямованому на успішну реалізацію інвестиційної політики банку [11, с.184].

Важливим кроком у відповідному підході є визначення факторів впливу з урахуванням систематичного моніторингу економічної ситуації в країні, ринків цінних паперів і банківських ризиків. Наявність різноспрямованих ризиків впливає на діяльність банку нерівномірно і потребує групування та систематизації. По-перше, за факторами впливу ці ризики можна розділити на зовнішні ризики (якими банк не може керувати) та внутрішні ризики (на які банк може впливати).

Відповідна класифікація банківських ризиків за факторами впливу наведена в таблиці 1.4.

Таблиця 1.3. Класифікація банківських ризиків за факторами впливу

Внутрішні (ендогенні)		Зовнішні (екзогенні)
Фінансові ризики:	Нефінансові ризики:	Загальні ризики:
Ліквідності	Стратегічний	Ризик дефолту країни
Кредитний	Юридичний	Зовнішньополітичний
Зміни процентної ставки	репутації	Правові
Валютний		Макроекономічні
Ринковий		
операційний		

Джерело: розроблено автором на основі джерел [25-27]

Згідно зі сформованою таблицею, внутрішні (ендогенні) ризики банківської діяльності класифікуються на фінансові та нефінансові. Та окремо виділяються зовнішні (екзогенні) ризики. Хоча банк не може впливати на зовнішні, він може їх враховувати при інвестуванні в різні цінні папери чи веденні кредитної діяльності, створивши ефективну систему реагування. Зовнішні та внутрішні ризики разом формують сукупний ризик.

Комплексний підхід до управління інвестиційною діяльністю сприяє позитивному руху основних фінансових показників банку, прийняттю ефективних управлінських рішень щодо інвестиційної політики та оптимізації використання обмежених інвестиційних ресурсів.

Крім комплексного підходу, існують інші напрями оптимізації управління інвестиційною діяльністю комерційного банку:

- вдосконалення структури інвестиційних ресурсів;
- зменшення часу для розгляду бізнес-планів інвестиційних проєктів суб'єктів господарської діяльності;
- банківська реструктуризація [28, с. 185].

Реструктуризація банків — це «комплекс організаційно-економічних, фінансово-економічних, правових і технічних заходів, спрямованих на поліпшення фінансового стану та підвищення ліквідності та платоспроможності банків, зокрема шляхом переведення заборгованості шляхом реструктуризації банку, повної або часткової зміни власників на юридичні особи — інвестори, які не підлягають реструктуризації, що сприятиме фінансовому оздоровленню банку та задоволенню вимог кредиторів» [29].

В процесі управління інвестиційною політикою комерційного банку важливу роль відіграє відбір підходів щодо операційної реструктуризації, яка орієнтована на оптимізації. Рентабельності банку коштом застосування операційних інструментів. Відповідно до теорії оперативного управління портфелем цінних паперів виділяють два основних підходи — активний та пасивний.

Під пасивною реструктуризацією розуміється вжиття низки заходів для досягнення мінімально необхідних фінансових показників. Основна спрямованість пасивного методу управління полягає у формуванні консервативного інвестиційного портфеля цінних паперів, який характеризується домінуванням у його складі облігацій та довгострокових інвестицій, низьким доходом від торгівлі цінними паперами та високим рівнем інвестицій у цінні папери. Диверсифікована з незначним ризиком портфеля.

Водночас агресивна операційна реструктуризація спрямована на максимізацію ефективності банку та формування позитивного портфеля цінних паперів. Активне управління характеризується короткостроковими інвестиціями, великими операціями купівлі-продажу цінних паперів, високим ризиком портфеля.

При такому підході необхідно постійно детально аналізувати ринкові умови країни [28, с. 33].

Крім наведених вище методів, з метою підвищення якості управління інвестиційною діяльністю комерційних банків може бути використана методика реорганізації інвестиційних портфелів за типом цінного паперу та основними компонентами.

Методи реструктуризації портфеля за його основними складовими включають визначення постійних або змінних часток консервативної або агресивної (спекулятивної) частини відповідного портфеля. При цьому реструктуризація за типом цінного паперу залежить від підходу до реалізації портфеля. Пасивний підхід характеризується диверсифікацією окремих цінних паперів, значна частка яких належить державним облігаціям. До активних підходів відноситься придбання недооцінених цінних паперів (особливо акцій) на фондовому ринку, ринкова вартість яких нижча за їх справжню внутрішню вартість.

Таким чином управління інвестиційною діяльністю банку є досить складним процесом. Організація цього процесу залежить від багатьох факторів, таких як стратегія банківської діяльності, вибору напряму інвестиційної політики та типу портфеля, структури та стану цінних паперів на ринку цінних паперів.

В управлінні інвестиційною діяльністю комерційних банків важливо враховувати необхідну частку державного боргу в портфелі цінних паперів. Основними підходами до цього процесу є синтез і реорганізація. На етапі реструктуризації визначається тип портфеля (консервативний чи агресивний) і типи окремих цінних паперів, що містяться в ньому. Значну частку в інвестиційних портфелях комерційних банків України займають облігації внутрішньої державної позики, що забезпечує зниження портфельних ризиків.

Для узагальнення процесу управління банківським портфелем пропонується схема, на рис.1.2.

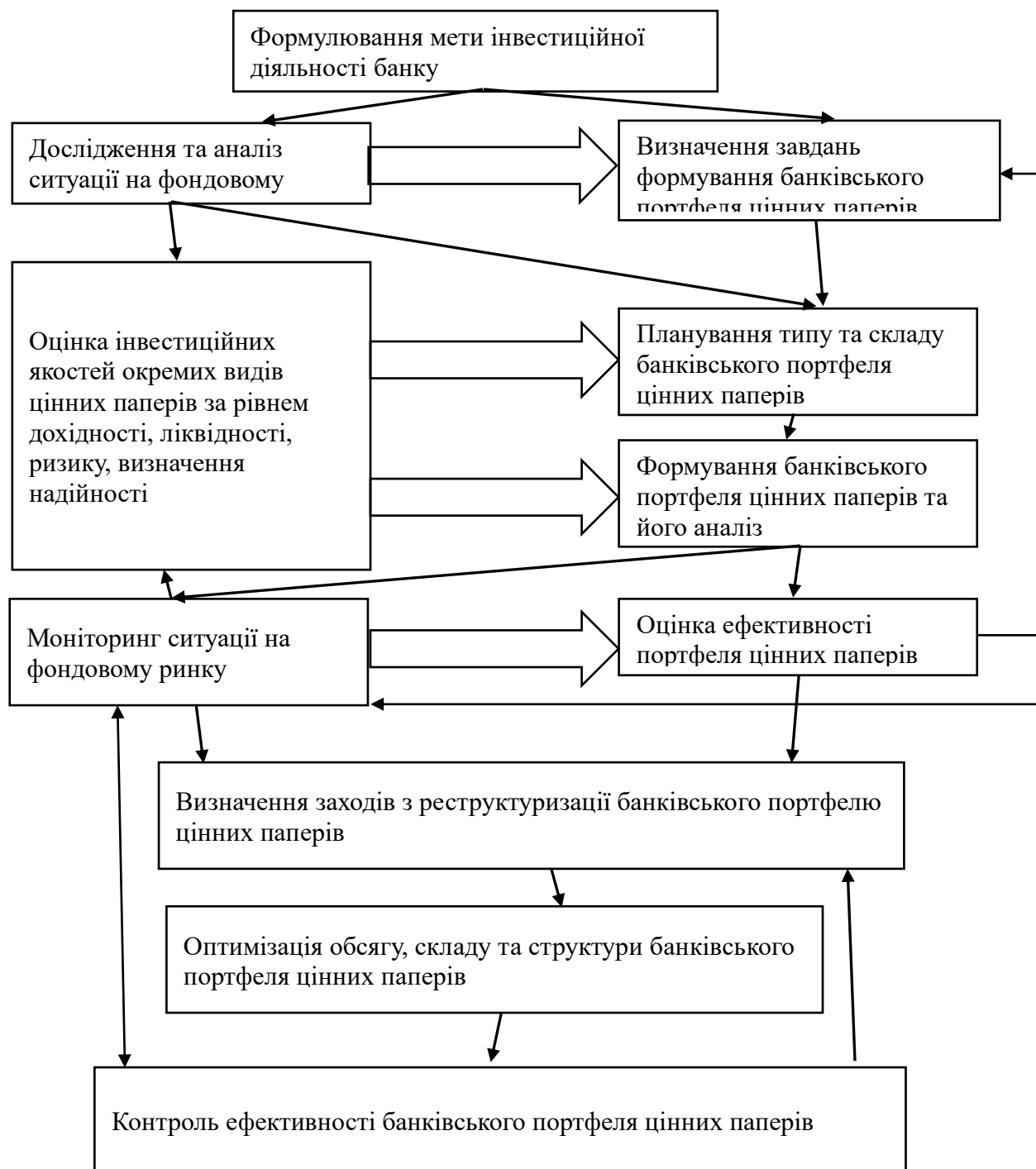


Рисунок 1.2 Процес управління банківським портфелем цінних паперів

Джерело: [30]

Відповідно до схеми на рис.1.2, увесь процес управління банківським портфелем цінних паперів має супроводжуватись дослідженням та аналізом ситуації на ринку цінних паперів, оцінкою інвестиційних якостей окремих видів

цінних паперів за рівнем дохідності, ліквідності, ризику, визначення надійності. Тому перед плануванням діяльності з цінними паперами банки рекомендують провести комплексне дослідження та аналіз ситуації з метою виявлення та оцінки тенденцій розвитку фондового ринку та динаміки основних показників. окремі види цінних паперів тощо. Протягом усього циклу діяльності з цінними паперами необхідно здійснювати моніторинг кон'юнктури фондового ринку з метою отримання інформації та прийняття рішень щодо реструктуризації інвестиційного портфеля та оптимізації його складу та структури. Тому вивчення кон'юнктури фондового ринку та оцінка тенденцій фондового ринку є обов'язковим етапом, який має супроводжувати всі сфери банківської діяльності та управління портфелем цінних паперів.

Серед активних видів діяльності банків інвестиції в цінні папери за важливістю та розміром поступаються лише кредитам, а інвестиційна діяльність банків на ринку державних боргових цінних паперів є важливим фактором ефективного функціонування України та української боргової політики. Однак пов'язана тема містить багато шарів і невирішених проблем, а тому потребує більш детального та всебічного дослідження, яке буде проведено в наступних розділах.

РОЗДІЛ II СТАН ТА ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ОПЕРАЦІЙ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ В УКРАЇНІ.

2.1 Аналіз діяльності банків України з цінними паперами

Ринок цінних паперів є невід'ємною частиною фінансового ринку, опосередковує рух інвестиційних ресурсів, є індикатором економічної активності, одним із каналів залучення заощаджень у реальний сектор економіки. Організація, функціонування та процес розвитку українського ринку цінних паперів тісно пов'язані з діяльністю банків, і банки відіграють активну роль в організації руху капіталу. Роль банківських установ на ринку цінних паперів залежить від їх здатності залучати тимчасово вільні кошти та ефективно використовувати накопичені фінансові ресурси для задоволення фінансових потреб реального сектору економіки. Це потребує вдосконалення діяльності банків на ринку цінних паперів для приведення її у відповідність до вимог світових ринків цінних паперів.

Банки на фондовому ринку виступають емітентами, випускаючи акції, облігації, іпотечні цінні папери тощо. Така діяльність банків є альтернативою кредитам [1 с. 479]. Проте, банки не є активними учасниками на фондовому ринку, у ролі емітента облігацій (таблиця 2.1). Як можна спостерігати, найбільший обсяг випуску облігацій спостерігався у 2014 році та склав 8 250 млн грн, що швидше за все було спровоковано кризовими явищами у банківській системі та країні, загалом, після чого, протягом наступних років банки виступали у ролі емітентів облігацій лише у 2017, 2019 та 2020 роках, при цьому у значно менших обсягах, порівняно із 2014 роком. Варто зазначити, що на відміну від банків, комерційні підприємства почали дедалі частіше залучати кошти на фондовому ринку, що зменшує можливість банків до кредитування цих підприємств, проте дає додаткові інструменти до вкладання у цінні папери.

Таблиця 2.1 Динаміка обсягу випуску облігацій підприємств, протягом 2014-2023 рр.

Рік	Обсяг випуску облігацій підприємств, млн грн				Кількість випусків
	Підприємства	Банки	Страхові компанії	Загальний обсяг випусків	
2014	29 822,12	8 250,00	225	38 297,12	263
2015	12 426,54	0,00	0	12 426,54	155
2016	6 760,49	0,00	0	6 760,49	118
2017	5 650,30	2 700,00	0	8 350,30	114
2018	15 458,53	0,00	0	15 458,53	110
2019	11 006,00	200,00	0	11 206,00	88
2020	32 749,00	200,00	0	32 949,00	96
2021	9 779, 08	200,00	0	9 979,08	113
2022	2 026,45	0	0	2 026,45	39

Джерело: Сформовано автором на основі даних НКЦПФР [31-39]

Важливо зазначити, що 2022 рік був активним тільки до початку повномасштабної війни (січень-лютий) після чого підприємства та банки, з огляду на зовнішні чинники та інтенсивну війну почали скорочувати та обмежувати свою діяльність, в тому числі з емісії боргових цінних паперів.

Банки ж у такому випадку мають тенденцію до повного зупинення емісії облігацій, протягом періоду, що розглядається, найбільший випуск облігацій банків був здійснений у 2017 році на 700 млн грн, інші ж роки супроводжувались емісією максимум 200 млн грн, або повністю зупиняли емісію власних боргових цінних паперів, що в тому числі спричиняє деградацію ринку цінних паперів в Україні.

Також не активність банків у ролі емітента боргових цінних паперів на фондовому ринку яскраво описує показник частки боргових цінних паперів емітованих банками у загальній структурі активів банків, що протягом 2018-2023 років не перевищує 0,00037% (табл.2.2).

Таблиця 2.2 Динаміка боргових цінних паперів емітованих банками протягом 2018-2023 рр.

Період	Боргові цінні папери, емітовані банками, тис. грн	Усього зобов'язань, тис. грн	Частка боргових цінних паперів загальній структурі активів банків, %
2018	440 142,852	1 193 856 878	0,0003687
2019	415 861,678	1 206 637 903	0,0003446
2020	511 225,589	1 542 159 568	0,0003315
2021	508 964	1 613 380 920	0,0003154
2022	633 019	1 797 718 211	0,0003521
2023	21 071	2 135 838 192	0,000009865

Сформовано автором на основі даних НБУ [40]

Особливо цікавим є факт, що у 2022 році на 96,67% скоротився і до того малий портфель боргових цінних паперів, емітованих банками. З понад 633 мільйонів емітованих боргових цінних паперів, у зобов'язаннях банків, залишилось тільки 21 мільйон. Це також пов'язано із низьким рівнем зацікавленості в боргових цінних паперах вітчизняних банків. До основних причин даного явища відносяться:

- значний рівень корупції в Україні;
- мінливе законодавство;
- нестабільність національної валюти – гривні, з постійними інфляційними та девальваційними процесами;
- низький рівень довіри до судової влади.

А головне, що усі ці проблеми посилюються від початку повномасштабної війни росії проти України.

Також розглянемо банки у ролі емітентів акцій, згідно з даними національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [31-39]: у 2014 році 19 банків здійснювало випуск акцій, при цьому станом на сьогодні працює із них лише 4; у 2015 році 22 банки здійснювало емісію акцій, але лише 9 функціонує сьогодні; у 2016 році 9 банків здійснювало емісію акцій та тільки 3 залишились працювати. Отже, випуск банками акцій для збільшення статутного капіталу, для більшості банків не

допоміг залишиться функціонувати під час банківської кризи 2014-2016 років, так званого «банкопаду». У наступні ж періоди банки приймали не таку активну участь на фондовому ринку випускаючи акції для збільшення статутного капіталу, так у 2017 році були зареєстровані лише випуск акцій: ПАТ "ПРИВАТБАНК" та ПАТ "Ощадбанк; у 2018 році: АТ «СБЕРБАНК» та АТ «БАНК КРЕДИТ ДНІПРО»; у 2020 році АТ «Таскомбанк» на суму 1657 млн грн.

Отже, вищезазначені факти, демонструють очевидну тенденцію до повного зупинення банками власної емісії цінних паперів, що загрожує банківській системі та ринку цінних паперів подальшою стагнацією, а в довгостроковій перспективі й деградацією. Хоча емісія акцій банками України в нинішніх умовах допомогла б залучати додаткові кошти до капіталу, тим самим піднімаючи стабільність банківської системи загалом.

Однією з умов успішного розвитку українських банків є активна інвестиційна діяльність. Загалом механізм реалізації інвестиційної діяльності тісно пов'язаний з інвестиційним процесом в умовах сучасної економічної трансформації та розвитку. Розглядаючи агреговані оборотно-сальдові баланси банків у динаміці, звертаючи увагу на структуру інвестицій банків в загальних активах (табл.2.3) можна помітити певні тенденції щодо функціонування банків, в цілому протягом останніх 5 років.

Таблиця 2.3. Динаміка структури інвестицій банків в загальних активах протягом 2018-2023-рр. млн грн

Показник	Січ.18	Січ.19	Січ.20	Січ.21	Січ.22	Січ.23
Активи	1 333 831	1 359 703	1 493 298	1 822 841	2 053 232	2 351 678
Вкладення в цінні папери та довгострокові інвестиції них:	425 803	480 615	539 466	791 373	829 887	1 022 658

Продовження Таблиці 2.3

ОВДП	348 638	407 443	367 060	588 307	605 244	532 704
нерезиденти	60	908	10 386	14 487	5 935	27 865
нараховані до отримання доходи	7 653	6 907	7 222	10 277	11 067	8 659
дисконт/премія	-27 741	-28 029	-26 104	-24 066	-23 959	-27 893

Сформовано автором на основі даних НБУ [40]

Відповідно до вищенаведеної таблиці можна стверджувати, що тенденція активів банків демонструє зростання, при чому найбільший ріст спостерігався протягом 2020 року, загальні активи зросли на 22%. Водночас вкладення в цінні папери та довгострокові інвестиції також зростали. Частка вкладень банків у цінні папери відносно до загальних активів зростала із 31,92% у січні 2018 року до 43,49% у січні 2023 року. Отже, у банків зростає рівень інвестиційної діяльності, що з іншої сторони впливає на зниження рівня кредитування, що є однієї із головних функцій банку.

При цьому Облігації Внутрішньої Державної Позики очевидно втрачали свою привабливість для банків, адже їх частка у загальних інвестиціях у цінні папери зменшувалась з 81,88% станом на початок 2018 року до 52,09% станом на початок 2023 року, що у першу чергу пов'язане із невідповідністю облікових ставок встановлених Міністерством Фінансів України натомість банки стали більш зацікавленими у боргових цінних паперах НБУ.

У останні 5 років, ОВДП були популярними в інвестиційній діяльності банків, так частка ОВДП до загальних активів у 2018 році складала 26,14%, у 2019 році – 29,97%, у 2020 році – 24,27%, у 2021 році – 32,27%, у 2022 році – 29,48%, а у 2023 році – 22,65%. Дана динаміка також підтверджує, що на початок 2023 року, внутрішні боргові цінні папери Міністерства Фінансів не відповідали очікуванням банків України та втрачали свою привабливість. Хоча попри це, 22,65% ОВДП у загальній частці банківської системи України на мою думку, у майбутньому

нестиме проблеми з відновленням та розвитком кредитування, особливо у пост воєнний період, що своєю чергою знижуватиме очікуваний рівень відновлення.

Розглядаючи показники фінансової діяльності банків, виділяємо показники цінних паперів, що обліковуються за амортизованою вартістю та за справедливою вартістю через інший сукупний дохід, формуючи таблицю та графік для наочної демонстрації показників (рис.2.1).

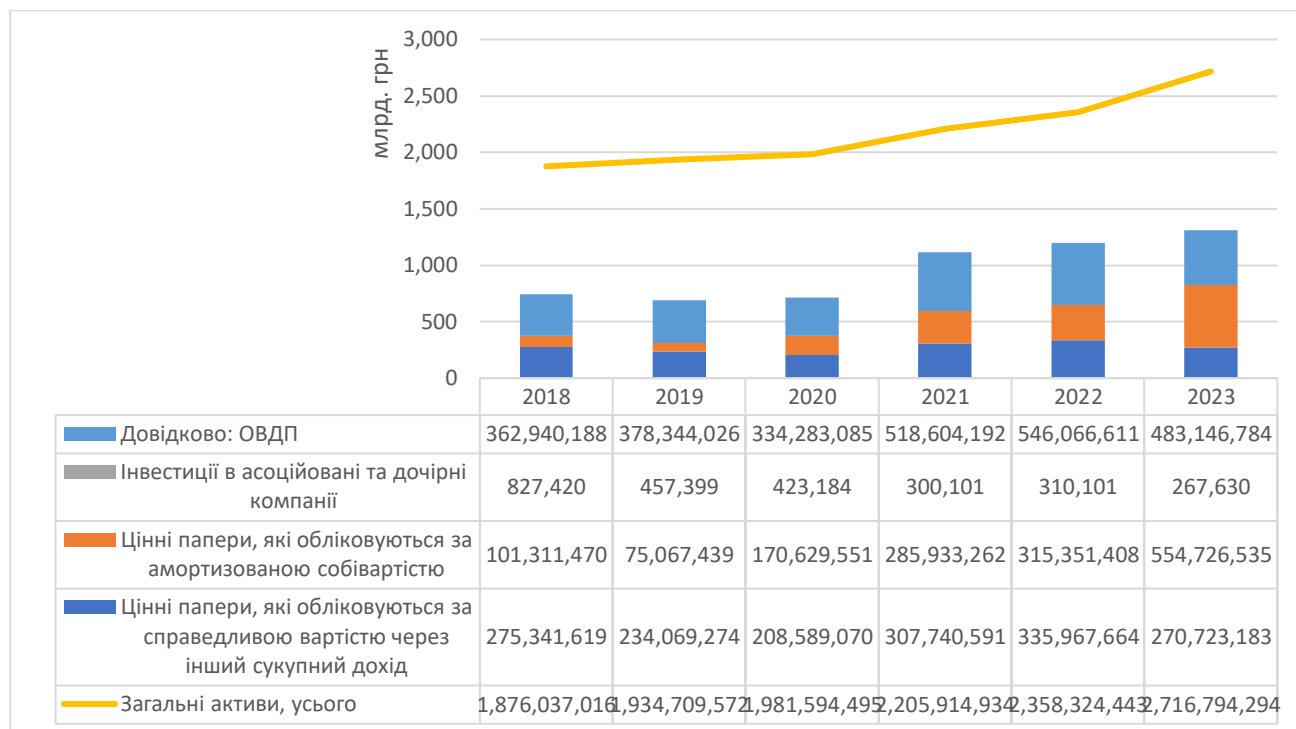


Рисунок 2.1 – Динаміка показників фінансової діяльності банків з інвестування протягом 2018-2023 рр. станом на початок року.

Сформовано автором на основі даних НБУ [40]

З вищенаведеного графіка, спостерігаємо зростання активів у 2020 році до відповідного періоду 2019 року, найпомітніше зростання було саме у цінних паперах, що опубліковуються за амортизованою собівартістю та ОВДП.

Варто також зазначити, що ми не спостерігаємо постійного тренду у скороченні чи збільшенні частки інвестицій у цінні папери, адже в українських реаліях довгострокові цінні папери є надто ризикованими, тому банківською системою цінні папери використовуються більшою мірою як інструмент для управління ліквідністю.

Цікаво, що висока частка цінних паперів, рефінансуються Національним банком України (табл.2.4).

Таблиця 2.4 Цінні папери, що рефінансуються НБУ

Банки	Цінні папери, які обліковуються за справедливою вартістю через інший сукупний дохід	у т. ч. що рефінансуються НБУ	Цінні папери, які обліковуються за амортизованою собівартістю	у т. ч. що рефінансуються НБУ
з державною часткою	188 500 613	186 301 372	221 345 011	219 799 405
іноземних банківських груп	17 022 929	14 120 929	215 058 184	193 788 537
з приватним капіталом	65 199 640	64 273 190	118 323 340	118 323 340
Усього по банках	270 723 183	264 695 324	554 726 535	531 911 282

Джерело: Сформовано автором на основі даних НБУ [40]

Тут варто зазначити, що НБУ здійснює рефінансування банків тільки під забезпечення, крім кредиту овернайт (бланкового):

- державних цінних паперів та інших боргових зобов'язань держави України;
- векселів суб'єктів господарської діяльності — резидентів України, що враховані банком за дисконтною ставкою не нижчою, ніж облікова ставка НБУ. Національний банк в окремих випадках може здійснювати рефінансування банків під забезпечення векселів нерезидентів, авальованих іноземними банками з рейтингом, не нижчим, ніж «інвестиційний клас»;
- подвійних складських свідоцтв, що містять складські свідоцтва та заставні свідоцтва, за умови надання банком кредиту під їх забезпечення;
- іпотечних сертифікатів із фіксованою дохідністю;
- облігацій підприємств, що вільно обертаються на ринку, або облігацій підприємств з додатковим забезпеченням;
- облігацій місцевих позик, що вільно обертаються на ринку.

Згідно з наведеними даними, станом на 01.01.2023, Національним банком рефінансується більше ніж 96% цінних паперів, що перебувають в активах банків.

Окремо розглянемо діяльність банків України на фондовому ринку.

Специфіка діяльності банку на вітчизняному фондовому ринку в основному залежить від економічної ситуації в країні, стабільності самої банківської системи, розвитку фондового ринку, а також від історії та реальності економічних перетворень у кожній країні. Україна.

Враховуючи вищевикладене, можна сказати, що діяльність банків з цінними паперами сильно залежить від зовнішніх і внутрішніх факторів. До внутрішніх факторів відносяться інвестиційна політика банку, ресурсна база та кадровий потенціал. Зовнішні чинники, своєю чергою, залежать від низки економічних факторів (інвестиційний клімат країни, встановлені економічні критерії діяльності та інтересів), ринкових (наявність бар'єрів для входу та конкурентів) та політичних факторів (політична ситуація в країні, фактори її впливу, в т.ч. : вплив на ризики торгівлі цінними паперами).

Під впливом зазначених факторів виникають проблеми, які перешкоджають розвитку операцій банків з цінними паперами, основними серед яких є:

- низький рівень зацікавленості іноземних інвесторів у цінних паперах вітчизняних емітентів;
- низький рівень розвитку ринку цінних паперів в Україні;
- висока частка вкладень банків у депозитні сертифікати НБУ та ОВДП;
- відсутність надійності вітчизняних рейтингових агентств;
- недоліки в законодавстві України щодо діяльності ринку цінних паперів;
- незначна частка використання похідних фінансових інструментів у діяльності банків.

Друга причина нерозвиненості торгівлі банківськими цінними паперами пов'язана з низьким рівнем розвитку українського фондового ринку, про ефективність якого свідчить частка операцій на вторинному ринку в загальному обсязі торгів.

Аналіз доводить, що рівень розвитку українського ринку ЦП є низьким і потребує вдосконалення, оскільки більшість показників демонструють негативну тенденцію до зниження, особливо надзвичайно низьке співвідношення обсягу торгів на валютному ринку до ВВП. Нерозвинені ринки також супроводжуються повільним економічним розвитком, скороченням припливу інвестиційного капіталу та обмеженням інструментів ринку цінних паперів.

2.2 Трансформація ролі банків на ринку державних цінних паперів України

Особливістю системи державних фінансів України є недостатність фінансових ресурсів для покриття висхідних витрат. Поширеним способом розв'язання цієї проблеми є збільшення обсягу державного боргу. Однак значні зовнішні запозичення, які відбулися в останні роки, збільшили ризик втрати Україною своєї фінансової незалежності.

Дана проблематика ніяк не могла позначитись на банківській системі та розвиток внутрішнього ринку запозичення залишається досить актуальним

В цьому контексті важливу роль відіграє можливість ширшого залучення банківського сектору до ринку державних боргових цінних паперів, що вимагає створення умов для взаємовигідної співпраці банків та уряду, особливо це питання актуальне, беручи до уваги той факт, що в Україні, в сучасних умовах залишаються тільки державні цінні папери, як метод інвестування для банків.

Внутрішній державний борг України формується шляхом випуску облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП), цінних паперів, що випускаються Міністерством фінансів за дорученням Кабінету Міністрів. Ці інструменти продаються виключно на внутрішньому ринку і можуть бути деноміновані як у національній, так і в іноземній валютах. Генеральним агентом з випуску та погашення облігацій ОВДП є Національний банк України. Разом з НБУ банки

відіграють важливу роль у розвитку ринку державних боргових цінних паперів та формуванні внутрішнього державного боргу. Основними напрямками їх роботи в цій сфері є інвестиції (інвестування коштів з метою формування портфеля центрального банку) та посередницька діяльність (перерозподіл фінансових ресурсів коштом купівлі-продажу інструментів фондового ринку).

Періоди стрімкого зростання загальних обсягів інвестування в державні боргові цінні папери збігаються в часі з періодами розгортання кризових явищ в економіці країни, адже банки також намагаються знайти більш стабільні методи заробітку, одночасно з чим, допомагають розвивати. Таким чином, світова фінансова криза 2008 року призвела до масового відтоку приватного капіталу та зниження рівня виробництва та споживання, обмежуючи можливості для фінансування фіскального дефіциту та призводячи до залучення кредитних коштів у формі кредитної емісії. Державні облігації. Наслідком системної банківської кризи 2014-2016 років стало виведення з українського банківського сектору неякісних і фінансово непрозорих установ. Натомість від банків, які залишаються на ринку, вимагається рекапіталізація, яка, по суті, передбачає отримання від уряду облігацій внутрішньої державної позики за справедливою вартістю. Збільшенню портфеля ОВДП банку у 2020 році сприяло зниження облікової ставки НБУ, що є частиною м'якої монетарної політики, спрямованої на подолання наслідків економічної кризи, спричиненої поширенням пандемії Covid-19. Проте після підняття облікової ставки у червні 2022 року з 10% до 25% не супроводжувалось підняттям ставок за Облігаціями Внутрішньої Державної Позики, тому невідповідність ставок за ОВДП зумовлювали банки виходити із даного інструменту, навіть здавалось би без ризиковості даного фінансового інструменту [41].

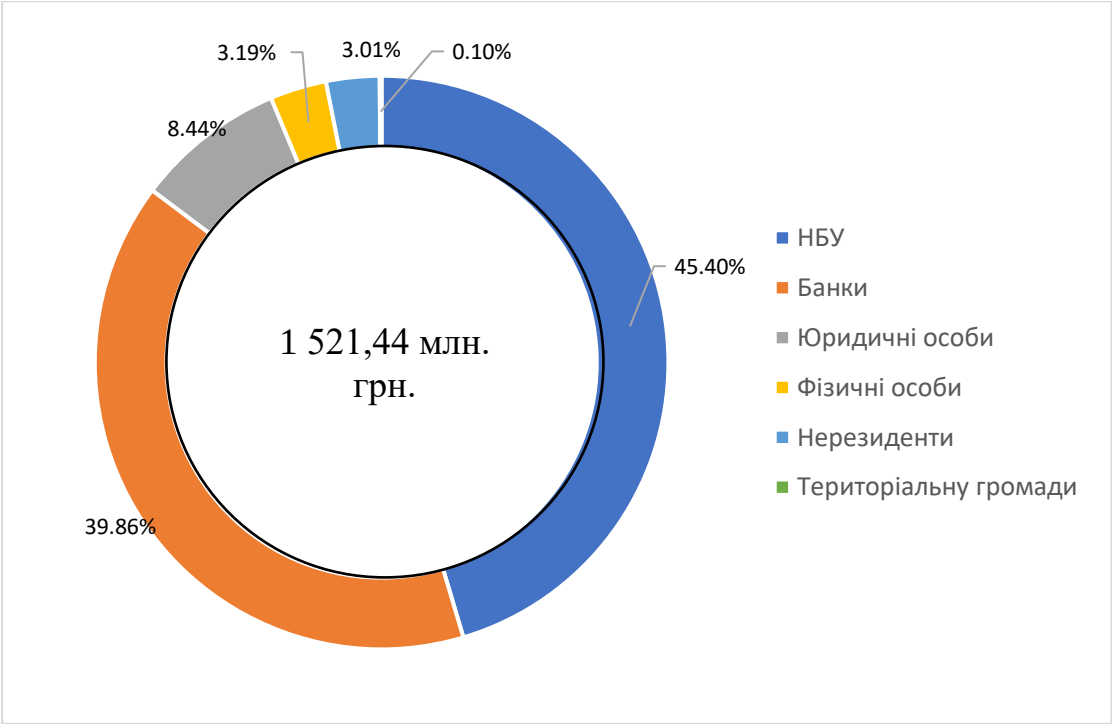


Рисунок 2.2 – частка ОВДП, які знаходяться в обігу за номінально-амортизаційною вартістю, станом на 13.11.2023 р.

Джерело: Сформовано автором на основі даних НБУ [40]

Дані рисунку 2.2 свідчать про те, що банки є активними учасниками ринку цінних паперів, які щороку нарощують свій портфель. Банки сьогодні утримують майже 40% ОВДП. На цей факт можна дивитись із різних сторін, з однієї, це менше фінансування реального сектору економіки, що і є однією з основних функцій банку – кредитування. З іншого боку, високий рівень питомої ваги інвестицій банків у цінні папери, що рефінансуються НБУ (про що свідчать дані з табл.2.2.), свідчить про якісний склад інвестиційного портфеля банків.

Детальніший аналіз позитивних та негативних аспектів інвестиційної діяльності банків на ринку державних боргових цінних паперів консолідовано у таблиці 2.5.

Таблиця 2.4 Аналіз позитивних та негативних аспектів інвестиційної діяльності банків на ринку державних цінних паперів

Позитивні аспекти	Негативні аспекти
-------------------	-------------------

Продовження Таблиці 2.6

Активна діяльність банків на ринку державних боргових цінних паперів сприятиме розвитку ринкової конкуренції, а отже і зменшенню рівня витрат емітентів та інвесторів.	Значні інвестиції банків у державний борг створюють ризик зменшення обсягів кредитування економіки, адже ці два напрями вкладення є взаємозамінними.
Диверсифікація активів банків на основі вкладень в ОВДП є передумовою зростання рівня їх стабільності та підвищення ступеня надійності збереження коштів вкладників	Тісне поєднання банківського та інвестиційного капіталу створює передумови для виникнення конфлікту інтересів між структурними підрозділами банку.
Наслідком проникнення банківського капіталу в інші сектори економіки є покращення якості інформаційного потоку та підвищення конкурентоздатності банків	Зміна структури балансів державних банків через надмірне нарощування портфеля ОВДП може зумовити зниження рівня їх інвестиційної привабливості у майбутньому

Джерело: Сформовано автором

Державні банки найбільш активно інвестують у державні боргові цінні папери. По-перше, велика кількість державних облігацій в інвестиційних портфелях держбанків в основному зумовлена наслідками їх рекапіталізації після кризи 2014-2016 років. По-друге, державні банки мають найбільш консервативні стандарти управління ризиками, тому вони інвестують більше коштів у низько ризикові інструменти, а ОВДП насправді є низько ризиковим інструментом. Крім того, державні банки менш охоче надають кредити підприємствам і фізичним особам, ніж приватні та іноземні банки.

Саме факт високо рівня держави у банківському секторі, в тому числі допоміг втримати фінансову стабільність держави на початку повномасштабного вторгнення росії [42]. Адже саме державні банки не зупиняли кредитування юридичних і фізичних осіб, на відміну від банків з приватним та іноземним капіталом та були найактивнішими учасниками та покупцями Облігацій Внутрішньої Державної Позики, що в тому числі дозволило Міністерству Фінансів продовжити виплати за своїми зобов'язаннями, при висхідному дефіциті бюджету.

Як було зазначено раніше, банки виконують на ринку цінних паперів не лише інвестиційну, а й посередницьку функцію. Фізичні та юридичні особи без відповідної ліцензії не мають права купувати облігації у Міністерства фінансів України, натомість мають змогу звернутися до уповноваженого банку.

Воєнний стан спричинив значні зміни у функціонуванні ринків боргових цінних паперів країни. Одним із ключових є заміна звичайних казначейських зобов'язань на військові облігації, які характеризуються цільовим характером випуску (кошти спрямовуються на забезпечення військових і державних операцій в умовах воєнного стану). Вплив інвестиційної діяльності банку на ринок ОВДП незрозумілий. З одного боку, це сприяє диверсифікації активів у банківській системі, розвитку вітчизняного фондового ринку, збільшенню частки внутрішнього державного боргу та відповідному зменшенню залежності України від зовнішніх кредиторів, а з іншого – це створює додаткові джерела системних ризиків та відвертає ресурси банків від кредитування економічного розвитку. Я вважаю, що зі стабілізацією економічної ситуації банкам необхідно диверсифікувати свій інвестиційний бізнес і зменшити свою увагу виключно на державних цінних паперах.

До початку повномасштабного вторгнення, банки були активними покупцями ОВДП, але переломним моментом у цьому стало рішення регулятора змінити облікову ставку з 9% до 25% одномоментно [7]. Банк сконцентрував у своєму інвестиційному портфелі понад 300 мільярдів гривень ОВДП. При цьому дохід банку від ДС у 2020-2021 роках становить близько 10%, а дохід від інвестування в ОВДП – близько 20% від загального доходу. Однак протягом 2022 року обсяг банківських інвестицій в ОВДП почав поступово зменшуватися, тож з початку червня до кінця грудня 2022 року обсяг банківських інвестицій в ОВДП впав з 52,45 до 485,6 млрд грн [40]. На це впливає багато причин:

По-перше, небажання Кабінету Міністрів України підвищувати дохідність внутрішніх урядових запозичень, банки втратили привабливість в ОВДП.

9,7-19,5% річних проти стабільних 23% дохідності депозитних сертифікатів НБУ, які прив'язані до облікової ставки за формулою (25% мінус 2%). З січня 2022

р. номінальна дохідність гривневих ОВДП послідовно знижувалася, сягнувши мінімального рівня у червні 2022 р. – 9,7% річних. Але підвищення облікової ставки НБУ в червні 2022 р. неминуче підштовхувало вгору ринкові ставки за ОВДП. І в грудні 2022 р. середньозважена ставка первинних розміщень ОВДП становила вже 17,3% річних, а в березні 2023 р. – 19,5% річних. У квітні-травні 2023 р. номінальна ставка наближалася до 19,3% річних[42].

По-друге, за поточних ринкових умов банки не можуть активно інвестувати в довгострокові державні облігації через ризики ліквідності. Об'єктивно надлишкова ліквідність більшості банків є короткостроковою. Близько 60% усіх зобов'язань банківської системи мають термін погашення менш як три місяці, а близько 90% нових депозитів юридичних і фізичних осіб мають термін погашення менш як шість місяців.

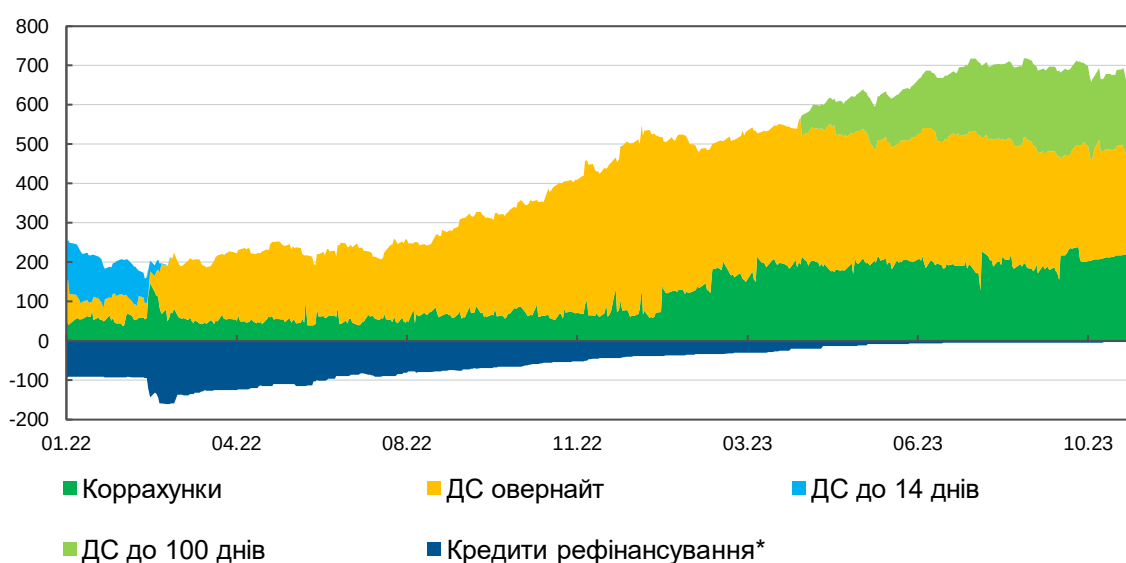


Рисунок 2.3 - Ліквідність банківської системи та залишок за операціями НБУ, млрд грн

Джерело: [43]

Згідно зі статистикою НБУ, із січня по вересень 2022 року обсяг банківських депозитів населення зріс на 180 млрд гривень, в основному коштом збільшення залишку поточного рахунку: з 452 млрд гривень до 648 млрд гривень. При цьому обсяг строкових депозитів скоротився з 321 млрд грн до 306 млрд грн [42].

Тому банки з великими обсягами короткострокової ліквідності можуть інвестувати її в довгострокові інструменти, при цьому загальна ліквідність банківської системи не змінюється, але може змінюватися ліквідність окремих банків. Це залежить від клієнтської бази банку та його депозитної структури. Так, наприклад, банку з великою кількістю клієнтських рахунків у бюджетному секторі може бути легко перемістити частину своєї короткострокової ліквідності в довгострокові ОВДП, оскільки кошти, мобілізовані через ОВДП, знову надходять до рахунків своїх клієнтів. У вигляді заробітної плати та інших бюджетних виплат. Інша справа, якщо депозитну базу банку складають клієнти, не пов'язані з фінансуванням державного бюджету. Здійснюючи такі інвестиції в ОВДП, банки позбавляють себе доступу до високоліквідних активів на тривалий період часу (період ОВДП), який може несподівано знадобитися в сучасних умовах високої волатильності. Якщо кошти є депозитними сертифікатами НБУ, нічого не відбувається.

Депозитні сертифікати з високими відсотками мають інший ефект. Наразі це досить відчутне джерело доходів для банківської системи, яка почала визнавати збитки від збройної агресії росії. За найскромнішими оцінками, частка що не працює кредитів через війну може зрости на 20%. У результаті банки зазнають збитків, які доведеться відшкодовувати шляхом докапіталізації. Дохід від депозитних сертифікатів може бути одним із джерел додаткового капіталу.

Однак доходи банків – це витрати НБУ, який платить проценти за депозитними сертифікатами. Прибуток регулятора, за законом, переказується до бюджету. Отже, чим більші його витрати, тим менше доходів отримає держава.

Майже повна відсутність корпоративних цінних паперів спричинена, в тому числі висока частка вкладень банків у депозитні сертифікати НБУ та ОВДП.

Основними цілями, яких дотримуються банки при виборі цих фінансових інструментів, є низький рівень ризику цих цінних паперів і виключно високий рівень гарантованого прибутку. Проте у країні що знаходиться у стані війни, стабільність державних цінних паперів, на мою думку є дуже умовною. Станом на

01.09.2023 частка цінних паперів до загальних активів банківської системи складає 33,48%, а частка ОВДП дорівнює 18,61% [40]. Є дві причини такої високої частки:

по-перше, банки можуть використовувати ці фінансові інструменти як заставу при отриманні рефінансування від НБУ;

по-друге, вони були змушені під впливом НБУ вкладати свої кошти в ці цінні папери. Інвестиції в ОВДП є вимушеним кроком, тому що держбанки, які покладаються на Мінфін і НБУ, можуть бути докапіталізовані шляхом купівлі ОВДП. Тут слідкує державний інтерес, оскільки збільшення статутного капіталу збігається з фінансуванням державного боргу. Банки розв'язувати проблему надлишкової ліквідності шляхом інвестування в депозитні сертифікати НБУ та використання їх для підтримки ліквідності. Така ситуація гальмує економіку, оскільки не надаються кредити підприємствам і населенню.

Окрім стримування розвитку економіки коштом кредитування, така ситуація є доволі ризикованою для банківського сектору та економіки взагалі, адже у майбутньому може виникнути ризик невиконання Кабміну своїх зобов'язань за Облігаціями Внутрішньої Державної Позики. Попри відсутність на цей час очевидних передумов для дефолту за ОВДП, але під час найбільшої війни на європейському континенті за останні 80 років та постійного дефіциту Державного бюджету України ризик дефолту, на мою думку, за внутрішнім борговим ринком залишається доволі високим.

2.3 Проблеми розвитку операцій банків з цінними паперами в Україні.

На сьогодні, велику частку серед загальних операцій на фондовому ринку становлять операції банків, які проводяться на різноманітних його сегментах. Це включає первинний та вторинний, біржовий та позабіржовий ринки, а також ринок державних та корпоративних цінних паперів, як внутрішньому, так і міжнародних рівнів.

Роль банків на ринку цінних паперів. У більшості розвинутих країн банки активно діють на ринку цінних паперів, однак існують певні обмеження щодо обсягу та видів їхніх операцій з цінними паперами. Ці обмеження спрямовані на мінімізацію ризиків, асоційованих з такими операціями, в той час, як класичні банківські операції, зазвичай, не створюють значних проблем для діяльності банківського сектору. В Україні правові відносини, пов'язані з розміщенням та обігом цінних паперів та професійною діяльністю банків на фондовому ринку, регулюються національним законодавством, положеннями Національного банку та нормативами Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Вплив банків на економічний розвиток. Банки відіграють ключову роль у багатьох складних та часто суперечливих явищах ринкової економіки. В Україні, наприклад, динамічний розвиток банківського сектору став основою для формування ринкових відносин та елементів, пов'язаних з рухом фінансових ресурсів, які є важливими для функціонування ринкової економіки в цілому.

Значення фондового ринку для економіки. Ефективне функціонування сучасної економіки неможливе без розвиненого і стабільного фондового ринку. Такий ринок сприяє перерозподілу вільних фінансових ресурсів, дозволяючи задовольняти потреби національної економіки в інвестиціях. Розвиток цього механізму накопичення та інвестування капіталу є необхідною умовою для подолання кризових явищ в економіці України.

Банківські установи як ключові гравці на ринку цінних паперів. Банківські установи відіграють важливу роль у розвитку ринку цінних паперів, будучи його провідними інституційними учасниками. Операції з цінними паперами допомагають диверсифікувати банківську діяльність і зміцнюють конкуренцію у фінансово-кредитній сфері. Це сприяє розвитку інноваційних фінансових методів і технологій, що, своєю чергою, сприяє соціальному прогресу в державі.

Проблематика інвестиційної діяльності банків в Україні охоплює кілька ключових аспектів:

- Високий рівень інвестицій в державні цінні папери. Інвестуючи в державні облігації, банки справді мінімізують ризик, але портфель стає менш

диверсифікованим з точки зору джерел доходу, а потенційні прибутки від інших цінних паперів втрачаються. На макроекономічному фронті інвестування коштів у державні цінні папери суттєво зменшує можливості інвестування в корпоративні цінні папери, у тому числі вітчизняних емітентів, а також можливості кредитування корпоративного сектору та домашніх господарств, тим самим гальмуючи економічне зростання в Україні.

- Проблема надійності вітчизняної рейтингової оцінки. На українському ринку кредитний рейтинг надають уповноважені рейтингові агентства, серед яких ТОВ "Рейтингове агентство "ІВІ - Рейтинг", ТОВ "Рюрік", ТОВ "Рейтингове агентство "Експерт - Рейтинг", ТОВ "Кредит_Рейтинг", ТОВ "РА "Стандарт_Рейтинг". У цьому випадку між учасниками оцінювання існує конфлікт інтересів. Він включає те, що банк (емітент) може погодитися стягувати комісію за високий кредитний рейтинг, а рейтингове агентство змушене його призначити, оскільки в результаті відхилення пропозиції зменшиться кількість його клієнтів, що може призвести до закриття компанії. Ось чому на сучасному ринку часто зустрічаються переоцінені банки.

- Низький рівень використання похідних цінних паперів. Використання деривативів надає можливість банкам зменшити кредитний, валютний та процентний ризики. Активне запровадження похідних цінних паперів у діяльності банків дозволить страхувати валютний ризик, що виникає у період здійснення операцій з іноземною валютою.

- Регуляторні та законодавчі обмеження: Українське законодавство та регуляції Національного банку України встановлюють певні обмеження та вимоги для інвестиційної діяльності банків, що може ускладнювати їх можливості для диверсифікації портфелів.

- Ризик політичної та економічної нестабільності: Україна переживає періоди політичних та економічних змін, що може підвищувати ризик для інвестицій, зокрема в довгостроковій перспективі.

- Обмежена доступність високоякісних інвестиційних можливостей: Український фінансовий ринок ще розвивається, і може бути обмежений вибір

якісних інвестиційних інструментів, зокрема у порівнянні з більш розвинутими ринками.

- Недостатній розвиток фінансової інфраструктури: Інфраструктура фінансових ринків, включаючи інформаційну прозорість та доступ до ринкових даних, може бути недостатньо розвиненою для підтримки активної та ефективної інвестиційної діяльності.

- Валютний ризик: З огляду на волатильність української гривні та потенціал її девальвації, інвестиції в іноземній валюті можуть нести додаткові ризики.

Посередницька функція банків у сфері операцій з цінними паперами має кілька ключових проблем:

- Регулятивні виклики: Банки як посередники мають дотримуватися строгих регулятивних вимог щодо операцій з цінними паперами. Це включає вимоги до прозорості, звітності та дотримання стандартів поведінки на ринку.

- Ризик недостатньої ліквідності: В умовах фінансових криз або нестабільності на ринках банкам може бути складно забезпечити достатню ліквідність для своїх клієнтів при купівлі або продажу цінних паперів.

- Конфлікт інтересів: Як посередники, банки можуть стикатися з конфліктами інтересів, особливо якщо вони здійснюють операції на власний рахунок або пропонують інвестиційні продукти власного виробництва.

- Технологічні виклики та безпека: Підтримка технологічної інфраструктури, необхідної для ефективного управління операціями з цінними паперами, є складною і дорогою. Також існує ризик кібератак та витоку даних.

- Маркетингові виклики: Ефективне просування інвестиційних продуктів та послуг вимагає глибокого розуміння потреб клієнтів і поточних тенденцій на ринку, що може бути складним у швидко змінюваних умовах ринку.

- Відповідність інтересам клієнтів: Банки повинні забезпечити, що їх поради та послуги відповідають інтересам клієнтів, що вимагає точного аналізу та об'єктивності.

Проблематика емісійної діяльності банків України в операціях з цінними паперами охоплює кілька ключових аспектів:

- Регуляторні виклики: Українське законодавство та регулювання в області цінних паперів і банківської діяльності продовжують розвиватися. Це створює певні виклики для банків у плані відповідності нормам і стандартам, особливо у контексті емісії цінних паперів
- Ризики інвестиційної діяльності: Інвестиції в цінні папери завжди містять елемент ризику, особливо в умовах волатильності ринку. Банки повинні ефективно управляти цими ризиками, включаючи кредитний ризик, ринковий ризик і ліквідність.
- Прозорість та відкритість інформації: Проблема забезпечення прозорості і повної відкритості інформації про умови та ризики емісійної діяльності є актуальною. Це необхідно для забезпечення довіри інвесторів і правильного функціонування ринку.
- Ліквідність ринку цінних паперів: Ліквідність на ринку цінних паперів в Україні може бути обмеженою, що створює додаткові труднощі для банків у плані швидкого продажу або обміну цінних паперів.
- Капіталізація і фінансова стабільність банків: Потреба в зміцненні капіталізації і забезпеченні фінансової стабільності банків, особливо в контексті емісійних операцій, є важливою.
- Вплив макроекономічних факторів: Економічна ситуація в країні, така як інфляція, валютні коливання, і політична стабільність, впливає на ринок цінних паперів та емісійну діяльність банків.

Отже, аналіз діяльності українських банків на ринку цінних паперів свідчить про наявність суттєвих недоліків і проблем у його реалізації. Водночас напрямок інвестування залишається перспективним, але потребує вдосконалення. Керівництво банку повинно ретельно враховувати як системні, так і специфічні чинники, приймаючи рішення про капіталовкладення. Ринкова ліквідність, обмінні курси, системні ризики та рівень відсоткових ставок є системними факторами. Перспективи розвитку компанії, ліквідність активів емітента та фінансовий стан

вважаються специфічними факторами, оскільки вони стосуються емітента цінних паперів.

Загальний обсяг торгів цінними паперами демонструє тенденцію до зростання, але структура банківських інвестиційних портфелів є незбалансованою, серед цінних паперів банківських інвестиційних портфелів особливо високим попитом користуються державні облігації та депозитні сертифікати НБУ, кількість яких має тенденцію до зростання. зростають і створюють певні загрози, оскільки вони окремо мають згубний вплив на макроекономіку у вигляді недостатніх інвестицій бізнесу та кредитування.

Основними проблемами розвитку торгівлі банківськими цінними паперами є: низький рівень використання деривативів, недостатня надійність вітчизняних рейтингових агентств, нерозвиненість ринку цінних паперів, відсутність інтересу іноземних інвесторів до цінних паперів українських банків, висока частка банківських інвестицій у сертифікати НБУ, законодавчі недоліки щодо функціонування ринку цінних паперів.

РОЗДІЛ III РОЗРОБКА РЕКОМЕНДАЦІЙ З УДОСКОНАЛЕННЯ ОПЕРАЦІЙ БАНКІВ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ

3.1 Світовий досвід діяльності банків на фондовому ринку та перспективи його застосування в Україні

У сучасній глобалізації фондові ринки є основним сектором економіки. Очевидно, що розвиток ринку цінних паперів означає розвиток економіки. Сьогодні світові фондові ринки зіткнулися з низкою проблем. Президент країни висловив свою думку щодо цих проблем:

Важливо визнати, що проблеми, які виникли у світовій економіці в останні роки, в основному вирішуються шляхом додаткового друкування грошей та поповнення фінансового ринку. Це, своєю чергою, може призвести до неконтрольованої інфляції в майбутньому, тобто високих цін, знецінення резервів та національних валют і так далі" [1].

Перша фондова біржа у світі була заснована в 1773 році в Лондоні брокерами для торгівлі цінними паперами. Спочатку вона буде орендована в секції валютного обмінного офісу Королівського банку Америки.

У 1791 році була заснована перша фондова біржа у Філадельфії.

У 1792 році була заснована Нью-Йоркська фондова біржа. Вона досі є найбільшою фондовою біржею у світі. Наразі існує близько 200 фондових бірж у понад 60 країнах. Міжнародна федерація фондових бірж базується у Парижі, яка координує діяльність ринків цінних паперів і забезпечує права акціонерів [2].

Сьогодні міжнародним ринком цінних паперів є Токійська фондова біржа в Нью-Йорку, Лондоні, Японії, франкфуртська та швейцарська біржі ф'ючерсів та фінансових ф'ючерсів.

Багатий досвід іноземних країн, пов'язаний з діяльністю фондової біржі, є корисним як в теорії, так і на практиці. Тому доцільно розглянути певні аспекти діяльності фондових бірж.

Історія Нью-Йоркської фондової біржі нерозривно пов'язана з історією всієї Сполучених Штатів, а зокрема Нью-Йорка, з 1790 року. США стали найрозвиненішою країною. США мають достатньо природних ресурсів, добре розвинену транспортну систему, кваліфіковану робочу силу та досвідчених менеджерів. На Нью-Йоркській фондовій біржі працює близько 420 акціонерів, які представляють приблизно 70 асоціацій, переважно тих, які є партнерствами, та 2-3 фірми. жоден член фондового ринку не може діяти як брокер чи дилер без дозволу фондової біржі. Мейкери повідомляють про укладені контракти 8 разів на тиждень.

Цікаво бачити повну інформацію Комісії з цінних паперів та бірж США про нові та вторинні випуски, включаючи досвід контролю за всіма котируваннями компаній та брокерів за котируемими цінними паперами. Найважливішим завданням цієї комісії є переконання інвесторів та громадськості в тому, що компанії надають фондовій біржі та загальній громадськості потрібну інформацію без затримок.

Американський ринок цінних паперів - це добре регульована та добре регульована система. Ці ринкові правила призначені для захисту інвесторів від можливих шахрайств чи обману. Саморегулювання на фондовому ринку створює сприятливе середовище для уникнення таких зловживань та шахрайств. Країна набула значного досвіду у цій галузі наприкінці двадцятих років - перед "великою рецесією". У той час загальна вартість випущених цінних паперів становила 50 мільярдів доларів. Водночас більша частина з них нічим не були забезпечені. Пряме залучення акціонерів - поширене шахрайство та фальсифікація звітності. Дивіденди виплачувалися не з прибутку, а з інвестицій у наступний випуск. Це неминуче призвело до катастрофи. Уряд США аналізує ситуацію у 1933-34 роках, приймає кілька законів, які регулюють фондовий ринок, та створює Комісію з цінних паперів та бірж [5].

Основна місія CSSC - забезпечити належне регулювання ринків цінних паперів, справедливе ставлення до професіоналів та доступ корпорацій до всієї важливої інформації, яка їм потрібна при прийнятті інвестиційних рішень, щоб вони були відкритими. FFSA виконує ці функції наступним чином:

- зобов'язує компанії розкривати важливий бізнес та фінансову інформацію;
- приймає правила, яких повинні дотримуватися покупці та продавці цінних паперів;
- подає позов у разі порушення закону або вживає інших заходів для застосування закону.

Інвестори можуть подавати позов про відшкодування збитків від придбання зареєстрованих цінних паперів, якщо в проспекті або усній формі робляться неправдиві або вводять в оману заяви. Однак, інвесторам потрібно пам'ятати, що попри численні захисти, передбачені федеральними законами про цінні папери, вони також несуть відповідальність за свій захист.

Нью-Йоркська фондова біржа є фондовою біржею США та найбільшою фондовою біржею світу. Вона була створена у 1972 році. Нью-Йоркська фондова біржа - це корпорація, якою керує рада директорів, обрана її членами. Рада директорів відповідає за функціонування механізму фондової біржі, визначає політику біржі, вирішує про прийняття нових членів та лістинг цінних паперів. Проводити біржові операції можуть тільки члени біржі [44].

Особливість американського фондового ринку полягає в тому, що з 30-х років XX століття він розвивався без участі комерційних банків. Банки приєдналися до процесу занадто пізно. Традиційно вони не є прямими трейдерами.

Франкфуртська фондова біржа - Франкфуртська фондова біржа була створена у XVI столітті. На сьогодні Франкфуртська фондова біржа є фінансовим центром не тільки Німеччини, але й усієї Європи. Біржа організована у формі акціонерного товариства. Як і всі акціонерні товариства в Німеччині, вона також підлягає положенням Закону про акції. Керівним органом біржі є Загальні збори акціонерів, Наглядова рада та Правління [4].

Випущені акції є зареєстрованими акціями та можуть бути передані третім особам лише з дозволу зборів акціонерів. Щоб стати членом біржі, потрібно відповідати вимогам закону про фондову біржу та сплатити членські внески, встановлені тарифними правилами.

Щоб акції торгувались на фондових біржах, емітенти мають сплатити плату. Мінімальна сума плати становить близько 2000 марок, і зі збільшенням обсягу емісії плата стає відносно меншою. Плата за продаж цінних паперів стягується лише при їх першому дозволі.

Український фондовий ринок поступово цивілізується, і якщо порівнювати його з кінцем 1990-х років, то можна побачити багато позитивних змін. Приватизація ваучерів створила основу для появи кількох великих промислово-фінансових груп (ПФГ), які, скориставшись майже повною бездіяльністю Антимонопольного комітету, зосередили у своїх руках більшу частину прибуткових активів. В умовах гіперінфляції, високих процентних ставок і слабого контролю фінансового ринку частки міноритарних акціонерів у приватизованих компаніях розмиваються та знецінюються, а справжнього фондового ринку немає. Водночас зросла кількість організаторів валютних операцій, а контракти з центральними банками стали інструментом перерозподілу капіталу між олігархічними групами [45].

Система регулювання фондового ринку є дуже складною, але досвід розвинутих країн показує, що завдяки постійному розвитку та скоординованим зусиллям на міжнародному рівні вона може ефективно реагувати на зміни світової ситуації та спроби отримання неправомірної вигоди. користь. Структура українського фондового ринку в основному визначена, але необхідно виділити елементи, які потребують першочергового вдосконалення.

Кожен елемент фондового ринку (фондові біржі, депозитарні та клірингові установи, торгово-інформаційні системи, зберігачі цінних паперів та реєстраційні агентства, біржові брокери та організації) передбачає здійснення певних процесів, починаючи з підготовки випуску цінних паперів та їх випуску. Ринок. Зв'язки між елементами та процесами не є одновимірними, як і контроль з боку регуляторних

органів (НКЦПФР, НБУ, Міністерство фінансів України). Відповідно до змісту попередніх розділів банки відіграють особливу роль на ринку цінних паперів, оскільки можуть виступати на ринку з різними функціями.

Відповідно до висвітленої проблеми низького рівня використання похідних інструментів пропонується також розглянути перспективи використання деривативів в Україні.

Протягом останніх двох десятиліть кредитні похідні фінансові інструменти, або кредитні похідні, широко використовувалися для управління кредитними позиціями на міжнародних ринках капіталу.

Кредитні похідні фінансові інструменти дозволяють здійснювати розв'язання таких проблем:

- хеджування та/або управління кредитною позицією;
- трансфер кредитного ризику;
- створення левериджу або підвищеної дохідності позиції;
- декомпозиція ризиків, пов'язаних з базовими фінансовими інструментами (наприклад, конвертаційний облігаційний арбітраж);
- створення синтетичних позицій аналогічно кредитам або зобов'язанням з фіксованою дохідністю, яких не існує на ринку на визначену дату погашення;
- активне управління кредитним ризиком з врахуванням портфельного підходу;
- використання у якості альтернативи до похідних фінансових інструментів на акції для уявлення динаміки або напряду волатильності активів;
- управління капіталом з точки зору відповідності до регулювання вимог.

Похідні фінансові інструменти активно використовуються в рамках синтетичної сек'юритизації, яка на відміну від традиційної форми передбачає продаж ризику, а не всього активу. Види поширених деривативів наведені на рис.3.1.

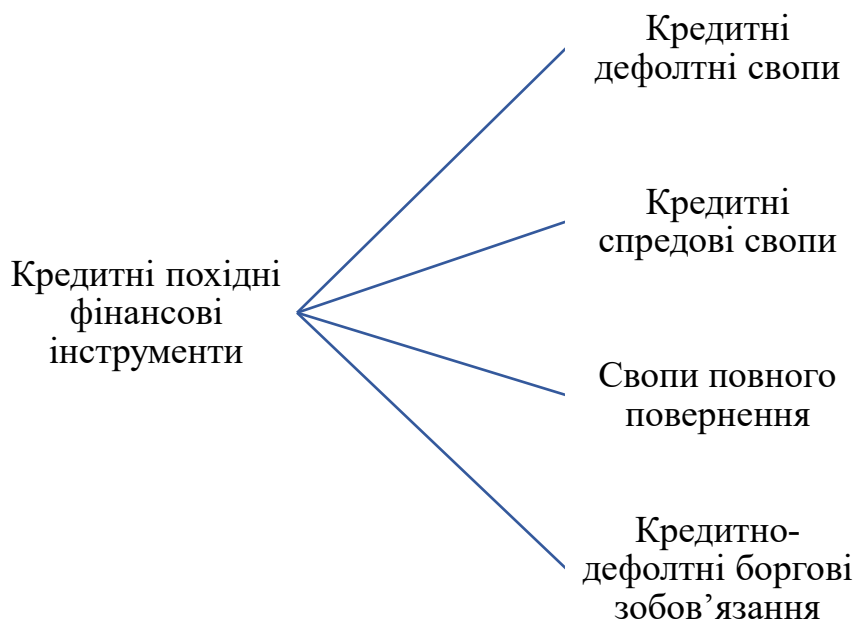


Рисунок 3.1. Види поширених деривативів

Джерело: Сформовано автором на основі [46-49]

Кредитно-дефолтний своп (англ. Credit Default Swap - CDS) - похідний фінансовий інструмент, за яким продавець кредитного захисту погоджується виплатити покупцеві певну в контракті суму (як правило, номінал за вирахуванням відновленої вартості боргу) у разі настання певної кредитної події.

Операції своп кредитного спреду (CSS) дотримуються схеми, подібної до CDS, але вони зосереджені на мінімальних негативних змінах якості активів. Компенсаційні виплати залежать від змін кредитного спреду (маржі), який є різницею між процентними ставками за базовим активом і базовим інструментом (наприклад, LIBOR того самого терміну погашення). У разі перевищення лімітів, визначених спредом, буде здійснено компенсацію. Таким чином, CSS є контрактом, який гарантує виплату різниці між прибутком від визначеного активу та прибутком від контрольного активу.

Своп повного повернення (TRS) передбачає отримання емітентом TRS («покупцем ризиків») всіх відсоткових платежів та різниці при збільшенні вартості референційних активів.

Кредитно-дефолтні боргові зобов'язання (CLN) є структурованими борговими вимогами, розмір повернення яких залежить від того, відбулася кредитна подія чи ні.

Слід підкреслити, що країни, що розвиваються, в тому числі й Україна, загалом не мають збалансованого законодавчого середовища для обігу деривативів, що є першочерговим завданням для розвитку власних ринків деривативів. Необхідно провести масштабну роботу зі створення законодавчої бази для розвитку ринку похідних фінансових інструментів та забезпечення можливостей економічного розвитку державних підприємств і національної економіки в частині управління ризиками, як на банківській, так і на банківській основі. сторони та на корпоративній стороні.

Україна як країна, що має на меті вступ до Європейського Союзу, та повинна підлаштовувати своє законодавство до вимог ЄС повинна в першу чергу при розробці проводити консультації з іноземними партнерами, особливо з тими, де активно розвинений фондовий ринок. Проте повне копіювання законодавства, на мою думку, не зможе ефективно розвинути ринок похідних фінансових інструментів та фондовий ринок загалом, адже описані країни, провели десятиліття еволюцію ринку цінних паперів, і як видно з аналізу, у кожній країні свій особистий шлях до розвитку фондового ринку. Тому, важливо під час виконання вимог ЄС до законодавства також враховувати українські особливості.

Отже, кредитні похідні фінансові інструменти – це інструменти, що забезпечують прозорість операцій на ринку кредитного ризику через різні види запозичень, синтетичні активи на основі запозичень та їх інвестиційні портфелі. Підсумовуючи, кредитний ризик є природною частиною будь-якої позики, а розвиток кредиту на цьому етапі є характерним для суспільства.

Різноманітність інструментів, які пропонують унікальні коефіцієнти ризику та прибутковості, дають компаніям можливість вибирати цінні папери, які найкраще відповідають конкретним вимогам і умовам.

Враховуючи чинний економічний потенціал, Україна має багато перспектив стати сприятливим місцем для прямих іноземних інвестицій.

Отже, аналіз застосування та впровадження фінансових інновацій показує, що в закордонній практиці існує досить багатий інструментарій, але в Україні ще не повною мірою використаний.

Фондові ринки відіграють ключову роль у сучасній глобалізованій економіці, будучи одним із головних секторів для економічного розвитку та інвестицій. Історія фондових бірж, починаючи з їх заснування в Лондоні та Філадельфії, і розвиток найбільшої біржі в Нью-Йорку, підкреслює їх вплив на світову економіку.

Еволюція регуляторних рамок, особливо в США, демонструє важливість регулювання для захисту інвесторів та забезпечення прозорості ринку. Україна, хоча і виявляє позитивні зміни у своєму фондовому ринку, все ще зіштовхується з викликами, які потребують розвитку вітчизняного законодавства та адаптації до міжнародних стандартів, особливо в контексті інтеграції з ЄС.

Важливим аспектом є впровадження та розвиток похідних фінансових інструментів, що дозволяють компаніям ефективно управляти ризиками. Україні потрібно зосередитися на створенні законодавчих основ для розвитку ринку похідних інструментів, щоб підсилити економічний розвиток і менеджмент ризиків.

Враховуючи її економічний потенціал, Україна має всі шанси стати привабливим місцем для іноземних інвестицій. Проте, для цього необхідно враховувати специфіку національного ринку та адаптувати кращі міжнародні практики управління фондовим ринком, забезпечуючи водночас прозорість та стабільність.

3.2 Рекомендації щодо покращення портфелю цінних паперів

Одним із важливих факторів стабільної роботи фондового ринку є достатня конкуренція серед учасників. Конкурентне середовище фондового ринку

формується поточною діяльністю діючих на ньому суб'єктів та їх фінансовими можливостями, що визначає потенціал отриманих фінансових результатів.

До суб'єктів ринку цінних паперів можуть належати різноманітні учасники фінансово-економічних відносин, зокрема ті, що займаються накопиченням і вкладенням капіталу в різних його формах з метою отримання фінансової вигоди.

Механізм функціонування фондового ринку базується на тісній взаємодії та взаємозв'язку його учасників. Ці учасники включають державу, емітентів (фізичних і юридичних осіб), які емітують цінні папери та зацікавлені у мобілізації коштів інвесторів (юридичних та фізичних осіб), які володіють фінансовими ресурсами, купують цінні папери та шукають вигідні можливості для їх розміщення, а також посередників (дилерів, брокерів, маклерів тощо), які забезпечують обіг цінних паперів та виконання різних фондових операцій. Таким чином, держава, емітенти, індивідуальні інвестори та фінансові посередники, які укладають угоди, є ключовими інститутами на фондовому ринку, сприяючи переливу коштів з сектора вільних фінансових ресурсів у сектор фондових цінностей.

Характерною рисою інвестиційної політики вітчизняних банків є те, що вони не приділяють уваги диверсифікації інвестиційних портфелів цінних паперів, «класичному» інструменту управління портфельними ризиками.

У період фінансової нестабільності великі інвестиції в державні цінні папери можуть мати негативний вплив на стабільність банківського сектору (враховуючи зростання державного боргу). Для розширення та вдосконалення інвестиційної діяльності банків на ринку цінних паперів, окрім внутрішніх заходів з управління фінансовими інвестиціями всередині банків, необхідно також посилити розвиток українського фондового ринку на засадах міжнародного досвіду та удосконалити вітчизняний Фондова біржа. законодавство в цій сфері. Науковим результатом дослідження є оцінка портфеля цінних паперів банківської системи України.

Перспективами подальших наукових досліджень у цьому напрямі є розробка механізму формування оптимальної структури портфелів банків з урахуванням кола цінних паперів, що обертаються в Україні.

Тому банкам необхідно диверсифікувати свої інвестиційні портфелі, щоб успішно формувати та управляти своїми інвестиційними портфелями. Інвестиційний портфель цінних паперів включає два або більше інвестиційних інструментів і формується для диверсифікації ризиків, що означає використання цінних паперів різної якості, головним чином рівня прибутку та рівнів ризику та їх співвідношення, щоб зменшити ризик втрати. Портфелі диверсифіковані для досягнення цілей інвесторів щодо збалансування прибутку та ризику. Якщо така мета досягнута, то кажуть, що сформований збалансований портфель, якщо ні, то існує незбалансований портфель.

Фондовий ринок, що є стратегічно важливою галуззю економіки України, сьогодні не повною мірою виконує головне призначення - створення фінансового механізму для запуску інвестицій у промисловість, мобілізацію інвестицій і забезпечення трансформації нагромаджень у доступні для виробництва фінансові ресурси.

Замість ринку з величезною перевагою державних цінних паперів повинен з'явитися фондовий ринок економічного зростання корпоративного сектору. Більшою мірою повинна спостерігатись оптимізація відносин: реальний сектор – фондовий ринок – банки. Гальмівним фактором у цих відносинах є низка факторів, найвизначнішим з яких є саме недостатня розвиненість фондового ринку, що стримує розвиток як реального сектору, так і банків у операціях із цінними паперами.

Активне функціонування фондового ринку сьогодні є одним із факторів, що свідчить про успішність розвитку всієї економічної системи країни. У різних країнах цей ринок характеризується фінансовими інструментами, які він використовує, інституційними інвесторами, залученими до його організації, і впливом державних органів, які регулюють ринок за допомогою регулятивних обмежень. Сучасний фондовий ринок України все ще перебуває на стадії становлення і навіть не може конкурувати з сусідніми ринками.

Проте розвиток фондового ринку не можливий без ефективного регулювання та захищеності від ризиків, що виникають через недосконалість

українського законодавства та судової системи. Захист прав інвесторів є однією із фундаментальних основ для успішного та ефективного функціонування ринку цінних паперів, проте проблеми із рейдерством та судовою незахищеністю, про які йшлося вище мають негативний вплив. Подолання та розв'язання цих проблем, удосконалення законодавчої бази та судової практики із захисту прав інвесторів могли б позитивно вплинути на розвиток фондового ринку, реального сектору економіки та банків, що змогли б більш ефективно та результативно використовувати ринок цінних паперів для інвестування, залучення коштів та проведення професійної діяльності [50].

Низький рівень довіри до банків [51], низький рівень платоспроможності українського бізнесу та громадян, високі зовнішні ризики підприємств, ці та інші чинники впливають на невисокі показники динаміки кредитування та надлишкової ліквідності банківської системи, що робить емісію цінних паперів банками не актуальною. Підвищення ролі банків на фондовому ринку у якості емітента пайових та цінних паперів може спровокувати лише економічне зростання, як суб'єктів господарювання, так і національної економіки загалом.

При цьому, за даними опитування НБУ про умови банківського кредитування [52], банки відзначають зростання попиту бізнесу й домогосподарств на кредити та вважають іпотеку вагомим рушієм подальшого пожвавлення попиту населення, особливо на фоні зруйнованих росією тисяч квадратних метрів. За даними із даного опитування, року попит на бізнес-кредити зріс, найбільше – на позики МСП, гривневі кредити.

Основними факторами відновлення попиту залишаються нижчі відсоткові ставки, корпоративні потреби в капітальних інвестиціях і оборотних коштах, а також реструктуризація боргу. Банки пояснюють послаблення стандартів комерційного кредитування вищими рівнями ліквідності, посиленням конкуренції з іншими банками та покращенням очікувань щодо загальної економічної діяльності та розвитку.

Отже, підбиваючи вищевикладене, можна зробити проміжні висновки, щодо шляхів подолання описаних проблем операцій банків з цінними паперами:

1. Розвиток підприємницької діяльності, що можна досягти коштом удосконалення податкової системи. Удосконалення податкової системи є ключовим фактором, що може сприяти розвитку підприємницької діяльності. Воно створює сприятливе середовище для бізнесу, сприяє інноваціям та стимулює економічне зростання.

По-перше, удосконалення податкової системи може сприяти зростанню підприємництва шляхом зниження податкового тягаря.

По-друге, прозорість та спрощення податкової системи можуть значно полегшити ведення бізнесу.

2. Розвиток фондового ринку та підвищення обізнаності населення, щодо можливостей на ньому. Фондовий ринок є ключовою складовою світової економіки, адже він відіграє значну роль у мобілізації капіталу та інвестицій. Важливість розуміння та участі в фондовому ринку не може бути переоцінена, оскільки це відкриває двері до фінансового розвитку та стабільності. Розвиток фондового ринку та обізнаність населення щодо можливостей на ньому є взаємопов'язаними аспектами, які сприяють економічному зростанню та фінансовій стабільності. Для подальшого розвитку фондового ринку, я впевнений, що саме банки повинні робити усе можливе для розвитку, адже маючи окремий статус на фондовому ринку, банки можуть як розвивати власну емісію, розвиваючи обсяги торгів, посередницькими функціями створювати нові продукти для корпоративного сектору, для залучення коштів та інвестуючи в наявні цінні папери, тим самим диверсифікуючи власний інвестиційний портфель.

3. Удосконалення нормативно-правової бази та судової практики, щодо захисту прав інвесторів та кредиторів. У контексті глобалізації та зростання економічної взаємозалежності країн, важливість ефективного правового регулювання у сфері інвестицій та кредитування набуває особливого значення. По-перше, вдосконалення нормативно-правової бази має забезпечувати чітке розуміння прав та обов'язків усіх сторін інвестиційного процесу. По-друге, не менш важливим є вдосконалення

судової практики. Це передбачає не лише незалежність судової системи, а й наявність кваліфікованих фахівців, здатних ефективно розглядати складні економічні справи. Також, у контексті міжнародного інвестиційного співробітництва, важливо забезпечити відповідність національного законодавства міжнародним стандартам та договорам. Це допоможе запобігати можливим конфліктам та сприяти довірі міжнародних інвесторів.

4. Пом'якшення кредитних стандартів для бізнесу. Пом'якшення кредитних стандартів може мати значний позитивний вплив на МСБ. Воно знижує бар'єри для отримання фінансування, що є особливо важливим для стартапів та малих підприємств, які часто стикаються з викликами у доступі до банківських кредитів через високі вимоги до кредитоспроможності та забезпечення. Збільшення доступності кредитів може стимулювати економічне зростання. Бізнеси отримують можливість розширювати свою діяльність, інвестувати в нові технології та створювати нові робочі місця, що позитивно впливає на економіку в цілому. Важливо знайти баланс між забезпеченням доступу до кредитів для бізнесу та підтриманням здорової кредитної практики. Це включає в себе впровадження сучасних методів оцінки кредитоспроможності, що базуються на даних та технологіях, а також розробку політик, які заохочують відповідальне позичання. Пом'якшення стандартів також може мати значний вплив на фінансовий сектор. Це може призвести до збільшення конкуренції серед банків та інших фінансових установ, що може сприяти інноваціям та покращенню якості обслуговування клієнтів.

ВИСНОВКИ

Підбиваючи підсумки, можна сказати, що після проведення дослідницької роботи вдалося досягти поставленої мети та цілей: узагальнено та систематизовано теоретико-методичних положення сутності та організації операцій банків із цінними паперами, визначено актуальні проблеми їх розвитку в Україні та розробка рекомендацій щодо удосконалення з врахуванням світового досвіду.

За результатами дослідження сформовано ряд висновків теоретичного, методичного та науково-практичного змісту, які вирішують основні завдання магістерської кваліфікаційної роботи згідно до поставленої мети:

1. На основі аналізу вітчизняних та іноземних наукових робіт та чинного законодавства було досліджено сутність, охарактеризовано види та значення операцій з цінними паперами.

Ринок цінних паперів становить сукупність учасників та правовідносин між ними щодо обігу, розміщення та обліку цінних паперів та деривативів. Банки є активним учасниками ринку, що виступають у формі емітентів, інвесторів та надають посередницькі послуги для інших учасників ринку. Розвиток операцій банків з цінними паперами може стати одним із ключових драйверів до розвитку вітчизняного фондового ринку та економіки загалом, особливо на фоні майбутнього повоєнного відновлення.

2. На основі визначених та охарактеризованих підходів організації та регулювання банківських операцій з цінними паперами було встановлено, що ключовими цілями формування інвестиційного портфеля є мінімізація ризиків, дотримання необхідної ліквідності та встановлення високих темпів очікуваного доходу в довгостроковій перспективі.

Обґрунтовано, що важливою особливістю в управлінні інвестиційним портфелем банку є його моніторинг, який полягає в застосуванні комплексу безперервних дій банку щодо отримання та аналізу інформації про ризиковість цінних паперів, що входять у портфель.

3. Проаналізовано діяльність банків України з цінними паперами за різними напрямками і виділити основні тенденції;

Важливою специфічною рисою вітчизняних банків, що дає їм змогу отримувати більші доходи на ринку цінних паперів порівняно з іншими фінансово-кредитними інститутами, є широкий спектр операцій, які здійснюють банківські установи з фінансовими інструментами. Так операції із цінними паперами можна розділити на 2 великі підрозділи:

- Власні операції банків із цінними паперами, до яких відносяться: емісія власних цінних паперів, формування власного портфеля цінних паперів та викуп банком на ринку раніше випущених ним цінних паперів з можливим подальшим перепродажем.

- Клієнтські операції банків із цінними паперами: брокерська діяльність на ринку цінних паперів, андерайтингова діяльність, депозитарна діяльність, дилерська діяльність на ринку цінних паперів, управління цінними паперами клієнтів та надання консультаційних послуг щодо операцій на ринку цінних паперів.

4. Використовуючи графічні, табличні та аналітичні методи аналізу було визначено основні тенденції та особливості у формування та управління портфелю цінних паперів комерційними банками України.

Переважну частину у структурі інвестиційного портфелю банків України становлять державні цінні папери, випущені урядом та Національним банком України, та визначено тенденцію до поглиблення проблеми недиверсифікованого портфелю цінних паперів.

Емісійні операції банків мають також негативну тенденцію, та відповідно до результатів дослідження ідентифіковано, що з кожним роком банки усе меншими обсягами виходять на фондовий ринок із емісією борових та пайових цінних паперів, що має негативний вплив на загальний розвиток ринку цінних паперів в Україні.

Зниження кількості посередницьких послуг банків на фондовому ринку у свою чергу зменшує кількість цінних паперів, для формування інвестиційного портфелю банків.

5. Проаналізувавши сучасний стан розвитку операцій банків із цінними паперами, вдалося виділити наступні актуальні проблеми:

- Низький рівень використання похідних інструментів;
- Недостатня надійність вітчизняних рейтингових агентств, нерозвиненість ринку цінних паперів;
- Незацікавленість іноземних інвесторів у цінних паперах українських банків;
- Високі частки вкладень банків у депозитні сертифікати НБУ та державні облігації;
- Недоліки законодавства щодо функціонування ринку цінних паперів.
- Нерозвиненість фондового ринку, як одного з ключових факторів розвитку економіки;
- Недиверсифікований інвестиційний портфель зі значною часткою облігацій внутрішньої державної позики;
- Зростання кількості рейдерських атак та складність ведення бізнесу;
- Проблеми у судовій системі України із захистом прав інвесторів та кредиторів;
- Низька активність інвесторів на ринку цінних паперів та необізнаність населення, щодо фінансової грамотності;
- Низька емісійна роль банків на фондовому ринку, що пов'язана із низьким рівнем кредитування та надлишковою ліквідністю банків.

6. На основі вивченого світового досвіду операцій банків України з цінними паперами за різними напрямками виділено основні тенденції та сформовано ряд рекомендацій для удосконалення портфелю цінних паперів:

- Подальший розвиток ринку цінних паперів, зокрема щодо поліпшення законодавчої бази щодо його функціонування, а також щодо удосконалення роботи органів нагляду за діяльністю учасників ринку цінних паперів;

- Запровадження в діяльність банків нових фінансових інструментів – деривативів;
- покращення контролю за діяльністю рейтингових агентств;
- розвиток інвестиційних операцій банків з цінними паперами шляхом кращої диференціації портфеля коштом збільшення корпоративних цінних паперів, в тому числі цінних паперів іноземних емітентів;
- розвиток підприємницької діяльності, що можна досягти коштом удосконалення податкової системи;
- розвиток фондового ринку та підвищення обізнаності населення, щодо можливостей на ньому;
- удосконалення нормативно-правової бази та судової практики, щодо захисту прав інвесторів та кредиторів;
- пом'якшення кредитних стандартів для бізнесу.

В цілому, аналіз діяльності українських банків на ринку цінних паперів показує, що вони мають значний потенціал у сфері інвестиційних операцій із цінними паперами. Однак повноцінне використання цього потенціалу залежить від розвитку самого фондового ринку, а також від розширення інструментів цих операцій і поліпшення їх проведення. У цьому контексті, для подальшого прогресу банкам важливо активно запозичувати досвід розвинутих країн.

ПЕРЕЛІК ДЖЕРЕЛ ПОСИЛАННЯ

1. Банківські операції: Підручник. — 3-тє вид., перероб. і доп. / А. М. Мороз, М. І. Савлук, М. Ф. Пуховкіна та ін.; За заг. ред. А. М. Мороза. — К.: КНЕУ, 2008. — 608 с.
2. Закон України «Про банки і банківську діяльність» [Електронний ресурс] // 2001, № 5-6, ст.30 Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2121-14#Text> (Дата звернення: 13.11.2023).
3. Markowitz Harry M. Portfolio Selection // Journal of Finance, 7, no. 1 (March 1952), pp. 77-91.
4. William F. Sharpe : Portfolio theory and capital markets. New York: McGraw-Hill, 1970. 316 pp. Pris: Kr. 152,50
5. Fisher I. The Nature of Capital and Income. – Macmillan Company, 1906.
6. Baker H. F. Francis Sowerby Macaulay, 1862-1937. – 1936.
7. Закон України "Про ринки капіталу та організовані товарні ринки" № 3480-IV від 23.02.2006 року - - [Електронний ресурс].- Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (Дата звернення: 13.11.2023).
8. Постанова Кабінету Міністрів України №80 від 31 січня 2001 року «Про розміщення (емісію) облігацій внутрішніх державних позик. Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/80-2001-п#Text> (Дата звернення: 13.11.2023)
9. Постанова Правління НБУ №45 «Про внесення змін до Постанови Правління Національного банку України від 24 лютого 2022 року №22. Режим доступу: https://bank.gov.ua/ua/legislation/Resolution_05042023_45 (Дата звернення: 13.11.2023)
10. Абакуменко О. В., Лук'яшко П. О. Фінансові інструменти: сутність, розмаїття та роль у процесі модернізації електроенергетики. Проблеми економіки. 2017. № 1. С. 320–328.

- 11.Луців Б.Л. Банківська діяльність у сфері інвестицій. Тернопіль : Вид- во "Економічна думка", Карт-бланш, 2001. 320 с.
- 12.Навроцька Н. Формування моделі українського ринку цінних паперів. Науковий вісник НЛТУ України. 2010. Вип. 2-11.
- 13.Понеділко О. Інвестиційні ознаки комерційних банків та їх групування. Інвестиції: практика та досвід. 2011. № 15. С. 4-7.
- 14.Закон України «Про інвестиційну діяльність» 1560 – XII від 18.09.1991 року - [Електронний ресурс].- Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text> (Дата звернення: 13.11.2023)
- 15.Голян В. А. Інвестиційна діяльність в Україні: інституціональне середовище та секторальні виклики. Інвестиції: практика та досвід. 2018. № 12. С. 5-10.
16. Мельник Д. О. Теоретичні аспекти інвестиційної діяльності та її роль у прикордонному регіоні. Науковий вісник Ужгородського національного університету. 2016. № 6. С. 88-91.
- 17.Войнаренко М. П. Інвестиційна діяльність як об'єкт управління. Економіка: реалії часу. 2015. № 5. С. 40-44.
- 18.Лісковська А. О. Удосконалення системи адміністрування інвестиційної діяльності підприємства. Управління розвитком. 2014. № 9. С. 114-117.
- 19.JACQUIER, E. (2013). Modern Portfolio Theory (Eds.), Oxford: Oxford University Press.
- 20.Kevin S. (2006) Security Analysis and Portfolio Management. New Delhi, India: Prentice-Hall of India, Private Limited, 282.
- 21.Koch T. W., MacDonald S. S. (2009) Bank Management. Mason, USA: South-Western Cengage Learning Inc., 859.
- 22.Миколишин М.М. Аналіз діяльності банків на ринку цінних паперів / М.М. Миколишин // Вісник Університету банківської справи. – 2016. - № 3. – С. 29-35.
- 23.Любкіна О.В., Охрименко І.Б., Ярошенко С.С. До питання регулювання ліквідності банків України: стан та проблеми на тлі війни// Наукові перспективи №9(39) 2023.

- 24.Індекси акцій. Параметри індексу ПФТС. Офіційний сайт біржі ПФТС. – Режим доступу: <https://pfts.ua/trade-info/indexes/shares-indexes>. (Дата звернення: 13.11.2023)
- 25.Волкова Н. І., Мухіна А. С. Фінансові ризики банку: оцінка та механізм нейтралізації. Modern Economics. 2020. № 22(2020). С. 6-12.
- 26.Губа М. О. Ризики в банківській системі України / М. О. Губа, М. В. Полійчук // Економіка. Фінанси. Право .– 2018. – № 5. – С. 4–9
- 27.Основні принципи організації ефективної системи комплаєнс-контролю та проблеми їх впровадження у банках України / Я. А. Омельчук, І. Ю. Кочума // Фінансовий простір. - 2018. - № 1. - С. 83-90.
- 28.Мамедов С. Г. Реструктуризація в системі антикризової адаптації банків в Україні [Текст] : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08 / Мамедов Сергій Геннадійович ; Ун-т банків. справи. - Львів, 2020
- 29.Васильченко З.М. Методологічні аспекти дослідження банківської реструктуризації //Фінанси України. - 2007. - № 8. - С. 109-119.
- 30.Куш. ,О.О. Управління банківським портфелем цінних паперів в умовах нестабільності на фондовому ринку\\ Економіка та держава №1/2012
- 31.Річний звіт НКЦПФР [Електронний ресурс] // Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – 2014. Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2017/03/Annual-Report-2014.pdf> (Дата звернення: 13.11.2023)
- 32.Річний звіт НКЦПФР [Електронний ресурс] // Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – 2015. Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=10667510> (Дата звернення: 13.11.2023)
- 33.Річний звіт НКЦПФР [Електронний ресурс] // Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – 2016. Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=10672631> (Дата звернення: 13.11.2023).

- 34.Річний звіт НКЦПФР [Електронний ресурс] // Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – 2017. Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=10677735> (Дата звернення: 13.11.2023).
- 35.Річний звіт НКЦПФР [Електронний ресурс] // Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – 2018. Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=10684299> (Дата звернення: 13.11.2023).
- 36.Річний звіт НКЦПФР [Електронний ресурс] // Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – 2019. Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=10666647> (Дата звернення: 13.11.2023).
- 37.Річний звіт НКЦПФР [Електронний ресурс] // Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – 2020. Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12530000> (Дата звернення: 13.11.2023).
- 38.Річний звіт НКЦПФР [Електронний ресурс] // Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – 2021. Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12887934> (Дата звернення: 13.11.2023).
- 39.Річний звіт НКЦПФР [Електронний ресурс] // Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – 2022.
- 40.Національний банк України [Електронний ресурс] : [Веб сайт] – Режим доступу - <https://bank.gov.ua/> (Дата звернення: 13.11.2023).
- 41.Рисін, В.В, Папірник С.Є Трансформація ролі банків на ринку державних боргових цінних паперів // Економіка та суспільство // №44 / 2022
- 42.Охрименко Ірина, Пийвода Карина // Економіко-математичні методи та моделі фінансового розвитку// Фінансово-кредитні системи: перспективи розвитку 1(1)2021

43. Національний банк України/ Інфляційний звіт/ випуск Жовтень 2023. - [Електронний ресурс].- Режим доступу: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/inflyatsiyniy-zvit-jovten-2023-roku> (Дата звернення: 13.11.2023).
44. Arestis Ph. Financial Development and Economic Growth: the Role of Stock Markets / Ph. Arestis, P. Demetriades, K. Luintel // Journal of Money, Credit and Banking. 2001, V. 33. No 1. P. 16-41.
45. Шуба М. В. Світові фінансові центри - «серце» глобального фінансового ринку / М. В. Шуба // Вісник ХНУ імені В. Н. Каразіна. - 2014. - Т. 1, № 3. - С. 85-88
46. Aldasoro, I. and T. Ehlers (2018). The Credit Default Swap Market: What a Difference a Decade Makes. BIS Quarterly Review June, 1:14.
47. Bomfim, A. N. (2002). Credit Derivatives and their Potential to Synthesize Riskless Assets. Journal of Fixed Income December: 6-16.
48. Austin, D. and R. Miller (2011). Treasury Securities and the U.S. Sovereign Credit Default Swap Market. Congressional Research Service Report to Congress, August 15, 2011.
49. Bomfim, A. N. (2016). Understanding Credit Derivates and Related Instruments. Second Edition. Academic Press.
50. Політюк Л. Г. Фондовий ринок України: проблеми та перспективи розвитку / Л. Г. Політюк, К. С. Малишев // Часопис економічних реформ. - 2016. - №3. - С. 65-69.
51. Разумков центр. Оцінка громадянами ситуації в країні, рівень довіри до соціальних інститутів та політиків, електоральні орієнтації громадян (жовтень–листопад 2020р.) [Електронний ресурс] : [Веб сайт] – Режим доступу - <https://razumkov.org.ua/napriamky/sotsiologichni-doslidzhennia/otsinka-gromadianamy-sytuatsii-v-kraini-riven-doviry-do-sotsialnykh-instytutiv-ta-politykiv-elektoralni-orientatsii-gromadian-zhovten-lystopad-2020r> (Дата звернення: 13.11.2023).

- 52.Опитування про умови банківського кредитування, II квартал 2023 року [Електронний ресурс] : [Веб сайт] – Режим доступу - <https://nabu.ua/ua/doslidzhennya-rinku-kredituvannya-v-ukrayini.html> (Дата звернення: 13.11.2023).
- 53.Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс] : [Веб сайт] – Режим доступу - <https://www.nssmc.gov.ua/> (Дата звернення: 13.11.2023).
- 54.Котова М. В. Трансформація фондового ринку України в умовах світової глобалізації / М. В.Котова, В. С. Задорожнюк / Економіка:реалії часу. - 2013. - № 1(6). - С.153-157.
- 55.Баковецький М.Р. Проблеми розвитку операцій банків з цінними паперами. "Ефективне управління як двигун фінансово-економічного розвитку" : матеріали Міжнародної науково-практичної (17 грудня 2023 р., м. Суми). Східноєвропейський центр наукових досліджень, 2023. С. 18-22.