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

Кафедра фінансів імені Віктора Федосова

ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА ПРОГРАМА	«Фінанси»
ГАЛУЗЬ ЗНАНЬ	07 «Управління та адміністрування»
СПЕЦІАЛЬНІСТЬ	072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Форма навчання: заочна
очна (денна), заочна, дистанційна

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

на тему «Банки як професійні учасники фондового ринку: роль, функції та вплив на ефективність ринкових операцій»

(назва теми)

Здобувача: Білого Олександра Олеговича
(ПІБ, підпис)

Науковий керівник: к.е.н., професор кафедри фінансів Гапонюк М.А.
(науковий ступінь, учене звання, ПІБ)

_____
(підпис)

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

Завідувач кафедри: д.е.н., професор А.Є.Бурченко
(науковий ступінь, учене звання, ПІБ)

_____
(підпис)

Київ 2024

ЗМІСТ

ВСТУП ***3***

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ ***7***

1.1 Сутність понять: фондовий ринок, банківська система, професійні учасники фондового ринку 7

1.2 Класифікація банківських операцій на фондовому ринку 12

1.3 Роль та функції банків як професійних учасників фондового ринку 19

РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ, ЯК ПРОФЕСІЙНИХ УЧАСНИКІВ ФОНДОВОГО РИНКУ ***26***

2.1 Аналіз діяльності банків на фондовому ринку 26

2.2 Фінансово-економічний аналіз АТ «Райффайзен Банк Аваль» 35

2.3 Оцінка інвестиційної діяльності АТ «Райффайзен Банк Аваль» 41

РОЗДІЛ 3. ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ ***45***

3.1 Ідентифікація проблем та недоліків у діяльності банків на фондовому ринку 45

3.2 Використання інноваційних підходів у діяльності банків на фондовому ринку 54

3.3 Шляхи оптимізації інвестиційної діяльності АТ «Райффайзен Банк Аваль» 61

ВИСНОВКИ ***67***

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ ***69***

ВСТУП

Актуальність теми: Банки як професійні учасники фондового ринку відіграють ключову роль в акумулюванні та перерозподілі інвестиційних ресурсів, що є вкрай важливим для стимулювання економічного зростання та розвитку реального сектору економіки. Ця роль набуває особливого значення в умовах глобалізації фінансових ринків, інтеграції України до світових економічних процесів, а також в контексті триваючої російської агресії проти нашої держави та пов'язаної з нею економічної кризи.

Ефективне функціонування фондового ринку та належне виконання банками своїх функцій, як його професійних учасників, є одним із ключових чинників відновлення української економіки. Окрім того, процеси євроінтеграції та відкриття вітчизняного фондового ринку для іноземних інвесторів вимагають від українських банків дотримання міжнародних стандартів та підвищення ефективності своїх операцій з цінними паперами.

Актуальність дослідження зумовлена також необхідністю вдосконалення нормативно-правової бази, що регулює діяльність банків на фондовому ринку, з метою підвищення інвестиційної привабливості України та належного захисту прав інвесторів. Окремої уваги потребує питання ролі та впливу іноземних банків як професійних гравців на українському фондовому ринку, що несе як виклики, так і нові можливості для вітчизняної економіки.

Загалом, дослідження ролі, функцій та впливу банків на ефективність операцій фондового ринку є вкрай актуальним з огляду на євроінтеграційні процеси, потреби відновлення економіки та необхідність залучення інвестицій для стимулювання економічного зростання в Україні.

***Аналіз останніх досліджень та публікацій*.** Дослідження, що стосуються інвестиційної діяльності банків, є важливою темою для вітчизняних учених, серед яких можна зазначити А. Болдову, О. Кириченка, О. Колодізєва, С. Луціва, Т.

Майорову, С. Нехаєва, О. Оболенського, Г. Романова та інших. В їхніх наукових працях досліджуються різні аспекти управління інвестиційним портфелем банків, зокрема такі як Н. В. Бедіна, Г.І. Варшавська, Н.В. Гончарова, А. І. Калач, О. О. Квасова, В. В. Роєнко, О.Ю. Щенята та інші.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є комплексний аналіз теоретичних і практичних аспектів інвестиційної діяльності комерційних банків на вітчизняному фондовому ринку на прикладі АТ "Райффайзен Банк Аваль", виявлення ключових проблем та недоліків, а також обґрунтування шляхів підвищення ефективності такої діяльності з використанням інноваційних підходів.

Відповідно до мети роботи необхідно вирішити наступні завдання:

1. Розкрити сутність понять: фондовий ринок, банківська система, професійні учасники фондового ринку.
2. Здійснити класифікацію банківських операцій на фондовому ринку.
3. Визначити роль та функції банків як професійних учасників фондового ринку.
4. Провести загальний аналіз діяльності банків на фондовому ринку.
5. Виконати фінансово-економічний аналіз діяльності АТ «Райффайзен Банк Аваль».
6. Оцінити інвестиційну діяльність АТ «Райффайзен Банк Аваль».
7. Ідентифікувати проблеми та недоліки у діяльності банків на фондовому ринку.
8. Проаналізувати використання інноваційних підходів у діяльності банків на фондовому ринку.
9. Запропонувати шляхи оптимізації інвестиційної діяльності АТ «Райффайзен Банк Аваль».

Об'єктом дослідження: Діяльність комерційного банку АТ «Райффайзен Банк Аваль» як професійного учасника фондового ринку Україні.

Предметом дослідження: Теоретичні та практичні аспекти інвестиційної діяльності банку АТ «Райффайзен Банк Аваль» на фондовому ринку, проблеми та шляхи її вдосконалення.

Методи дослідження. Аналіз та узагальнення наукової літератури, нормативно-правових актів для формування теоретичних основ дослідження. Порівняльний аналіз для зіставлення різних підходів, класифікацій та визначень, пов'язаних з діяльністю банків на фондовому ринку. Статистичні та економетричні методи для аналізу емпіричних даних та виявлення тенденцій у діяльності банків на фондовому ринку. Фінансово-економічний аналіз для оцінки інвестиційної діяльності АТ "Райффайзен Банк Аваль". Системний аналіз для комплексного вивчення проблем і недоліків у досліджуваній сфері.

Теоретична, методична та практична значущість *отриманих результатів полягає* у вирішенні актуальних науково-практичних задач щодо дослідження інвестиційної діяльності комерційного банку.

Інформаційною базою дослідження *є* законодавчі та нормативно-правові акти України, що регулюють діяльність банків та фондового ринку - закони, постанови, інструкції Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку тощо. Наукові праці вітчизняних та зарубіжних вчених з питань банківської діяльності, функціонування фондового ринку, інвестиційних операцій банків, зокрема монографії, статті у фахових виданнях, матеріали наукових конференцій. До інформаційної бази також входять статистичні дані Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Державної служби статистики України щодо стану банківської системи та фондового ринку. Значний масив емпіричних даних становлять річні звіти, фінансова звітність АТ "Райффайзен Банк Аваль" та інших провідних банків-гравців на фондовому ринку, а також аналітичні огляди, експертні оцінки та матеріали рейтингових агентств стосовно інвестиційної діяльності банків в Україні.

Апробація матеріалів кваліфікаційної бакалаврської роботи. Основні теоретичні положення кваліфікаційної роботи апробовано *30 квітня 2024* року на *конференції "Фінансові інновації та цифрові трансформації: Відновлення та*

розвиток економіки україни» у рамках 91-ої щорічної студентської наукової конференції «Інноваційні проєкти для економічного відродження та конкурентного розвитку України». За результатами участі в конференціях опубліковані тези на тему: « Сучасні тенденції українського фондового ринку: вплив воєнного часу та перспективи інвестування».

Структура та обсяг роботи. Відповідно до мети, завдань і логіки дослідження визначено її структуру, яка складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел. Кваліфікаційна робота містить 68 сторінок, 11 таблиць, 5 рисунків, список використаних джерел з 39 найменувань.

РОЗДІЛ 1
ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ

1.1 Сутність понять: фондовий ринок, банківська система, професійні учасники фондового ринку

У зв'язку з процесами інтеграції та глобалізації, потреба в розширенні джерел і способів залучення капіталу невпинно зростає. Світова фінансова криза похитнула стабільність банківських систем і змусила шукати альтернативні, більш дешеві шляхи акумулювання коштів. У цьому контексті роль фондових ринків, які сприяють мобілізації заощаджень, ефективному розподілу інвестицій та економічному зростанню, набуває дедалі більшого значення. Розбудова фондового ринку в Україні спиралася на досвід функціонування розвинених ринків капіталу США та європейських держав. Чимало фахових термінів були запозичені з їхньої термінології, що створило проблему дублювання та різнотлумачення понять вітчизняними фахівцями. Відтак, для формування ефективної моделі розвитку українського фондового ринку постала нагальна потреба в уточненні базових концептів, ретельній оцінці функцій та властивостей його структурних елементів.

У сучасній економічній літературі для опису явища фондового ринку застосовуються два терміни - "ринок цінних паперів" та "фондовий ринок". Тому передусім важливо з'ясувати взаємозв'язок між цими поняттями.

Ринок цінних паперів є ширшим за змістом терміном, який охоплює всю сукупність економічних відносин з приводу випуску та обігу цінних паперів різних видів - акцій, облігацій, деривативів, векселів, сертифікатів тощо. Він включає як організовані (фондові біржі, торговельно-інформаційні системи), так і неорганізовані (позабіржовий ринок) сегменти обігу цінних паперів.

Фондовий ринок розглядається у вузькому і широкому контексті. Деякі дослідники, такі як М.К. Батунін, В.А. Галанов, О.М. Мозговий, А.М. Пургін, В.М. Сутормінa, розглядають фондовий ринок виключно як частину ринку цінних паперів, яка пов'язана з фінансовими відносинами учасників стосовно капіталу, такого як довгострокові і середньострокові цінні папери, наприклад, акції та облігації [1].

Дослідники підтверджують, що слово "фонд" походить від французького "fonds" (від латинського fundus), що означає "паї, ресурси, накопичення, капітал". [2]. Хоча спочатку на фондових біржах торгували переважно акціями та облігаціями, з розвитком ринкових відносин з'явилися нові фінансові інструменти. Нині межа між коротко- та довгостроковими цінними паперами поступово стирається. Інвестор може купити довгостроковий актив і швидко його продати, використовуючи для короткострокових цілей. Тому термін "фондова біржа" можна вживати як синонім ринку цінних паперів, адже він охоплює систему економічних зв'язків у сфері торгівлі як коротко-, так і довгостроковими фінансовими активами.

Такий підхід до визначення фондового ринку відображено в Законі України "Про ринки капіталу та організовані товарні ринки" [3] і підтримано більшістю дослідників, які аналізують сутність цього поняття з різних точок зору. Кожен науковець акцентує певний аспект функціонування фондового ринку. Проаналізувавши вітчизняну та зарубіжну літературу, можна виділити кілька основних підходів до тлумачення терміну "фондовий ринок".

Спрощене визначення, запропоноване Н.І. Берзоном, О.М. Мозговим, В.Д. Нікіфоровим та У. Шарпом, розглядає ринок цінних паперів лише як сферу їх розміщення та торгівлі, акцентуючи увагу виключно на одній його ознаці – торгівлі цінними паперами [4].

Інші дослідники, зокрема А Реверчук, С.К., Реверчук, Н.Й., Скоморович, визначають ринок цінних паперів як систему, що здійснює накопичення, розподіл

та перерозподіл фінансових ресурсів за допомогою цінних паперів. Вони наголошують на функціях та інструментах фондового ринку [5]. Однак такий підхід видається неповним, оскільки не враховує важливі аспекти, як-от ринкові умови відносин і конкретні учасники фондового ринку.

Ще один підхід, представлений у працях Н.О. Волгиної, Ю.М. Міркіна, С.В. Мочерного, а також у Законі України "Про ринки капіталу та організовані товарні ринки", визначає ринок цінних паперів як сукупність господарсько-правових відносин між його учасниками щодо операцій з цінними паперами [3|6].

Фондовий ринок визначається як економічне явище, основним чином через його економічну природу як ринку. В економічній науці термін "ринок" розглядається як сукупність економічних взаємозв'язків між фізичними та юридичними особами, а також між державами та міжнародними організаціями, у рамках організації та реалізації різних товарів і послуг згідно з принципами товарного виробництва, що описані відповідно до законодавства.

Економічні відносини є взаємозв'язком між людьми під час виробництва матеріальних благ та їх придбання в усіх сферах суспільного життя, включаючи виробництво, розподіл, обмін та споживання. Таким чином, важливо уточнити, що фінансові відносини на фондовому ринку стосуються переважно сфери розподілу та обміну, пов'язані з розміщенням, обігом та обліком цінних паперів.

Визначення фондового ринку як сукупності економічних і правових відносин дозволяє охопити різні аспекти фондового ринку, такі як ринкова кон'юнктура відносин, учасники та обіг цінних паперів. Однак це визначення не розкриває ролі фондового ринку у встановленні ринкових цін на цінні папери та його значення в економіці.

Узагальнюючи думки науковців, ринок капіталу (або ринок цінних паперів) можна визначити як систему економічних і правових відносин між учасниками, спрямованих на розміщення, торгівлю та облік цінних паперів з метою

накопичення, розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів. Цей опис допомагає надати повне визначення фондовому ринку.

Банківська система є невід'ємною складовою фінансової системи та ринкової економіки будь-якої держави. Термін "банківська система" можна розглядати у вузькому та широкому значенні. У вузькому розумінні банківська система - це сукупність різних видів банків та банківських інституцій у їх взаємозв'язку, яка існує в тій чи іншій країні. Однак таке визначення не враховує важливих аспектів функціонування банківської системи [38].

У широкому сенсі банківська система являє собою складну економічну структуру, що включає в себе основні елементи: центральний банк, комерційні банки, спеціалізовані фінансово-кредитні установи. Цей підхід акцентує увагу на інституційних складових банківської системи.

Розглядати банківську систему лише як сукупність банківських установ було б спрощенням. Більш ґрунтовно її сутність розкривають науковці, які визначають банківську систему не тільки як сукупність банків, а як систему, що функціонує згідно з певними правилами і процедурами, забезпечуючи рух фінансових потоків та регулюючи фінансові взаємовідносини в економіці.

Так, українські дослідники М. І. Савлук та А. М. Мороз характеризують банківську систему як законодавчо визначену, чітко структуровану і субординовану сукупність фінансових посередників, які здійснюють банківську діяльність на постійній професійній основі і функціонально взаємопов'язані в самостійну економічну структуру [7].

У Законі України "Про банки і банківську діяльність" банківська система визначається як сукупність Національного банку України та інших банків, а також філій іноземних банків, що створені і діють на території України відповідно до положень цього Закону [8].

Узагальнюючи наведені підходи, банківську систему можна визначити як законодавчо встановлену, чітко структуровану сукупність фінансових

посередників, які здійснюють банківську діяльність та пов'язані між собою регулятивними нормами і наглядовими процедурами. Банківська система є ключовим елементом економічної системи, забезпечуючи акумуляцію вільних коштів, кредитування економічних суб'єктів, регулювання грошової маси.

Термін "професійні учасники фондового ринку" є фундаментальним поняттям, що характеризує важливих суб'єктів ринку цінних паперів. Найбільш загальний підхід визначає професійних учасників як осіб, які здійснюють професійну діяльність на фондовому ринку, проте таке трактування не розкриває особливостей їхньої діяльності.

Часто професійних учасників фондового ринку розуміють як ліцензовані фінансові установи, які надають послуги на ринку цінних паперів. Цей підхід підкреслює правові аспекти та ліцензійні вимоги до цих суб'єктів.

Відповідно до Закону України "Про ринки капіталу та організовані товарні ринки", професійними учасниками фондового ринку є господарські товариства, для яких операції з фінансовими інструментами є виключним видом діяльності і які отримали відповідну ліцензію [3].

Дослідники М. О. Бурмака та Д. С. Бутенко характеризують цих учасників ринку як фінансових посередників, які обслуговують обіг цінних паперів, забезпечують кругообіг фінансових ресурсів і надають різноманітні послуги емітентам та інвесторам. О. М. Мозговий, В. Д. Нікіфоров та інші науковці розглядають професійних учасників як спеціалізовані інститути, що забезпечують функціонування фондового ринку через надання послуг його учасникам [4].

Синтезуючи ці підходи, можна визначити професійних учасників фондового ринку, як ліцензовані фінансові установи, які на постійній основі надають фінансові та інші послуги на ринку цінних паперів, забезпечуючи його функціонування та взаємодію між різними групами учасників. Професійні учасники включають торговців цінними паперами, депозитарні установи, фондові біржі, компанії з управління активами тощо. Їхня діяльність формує

інфраструктуру фондового ринку, спрямовану на забезпечення його ефективності, прозорості та надійності.

1.2 Класифікація банківських операцій на фондовому ринку

Фондовий ринок є ключовим елементом фінансової системи кожної країни, де здійснюється розміщення та обіг цінних паперів. Серед ключових гравців на цьому ринку особливе місце посідають банківські установи, які виступають не лише як посередники, а й як активні учасники, здійснюючи різноманітні операції з цінними паперами. Для глибшого розуміння ролі банків на фондовому ринку та впливу їхніх операцій на фінансову систему, надзвичайно важливою є науково обґрунтована класифікація цих операцій. Вона дозволяє систематизувати різноманітні види діяльності банків на ринку цінних паперів, виявити їхні особливості та закономірності.

Розглянемо основні напрямки діяльності комерційних банків в табл. 1.1.

Таблиця 1.1 - Основні напрямки діяльності комерційних банків на фондовому ринку [6,9].

Категорія	**Операції**	**Функції та особливості**
Державні цінні папери	Інвестування; Торговий та платіжний агент; Діяльність як дилер та комісіонер; Депозитарні послуги.	Управління портфелями; Забезпечення ліквідності; Розміщення цінних паперів; Облік та зберігання.
Корпоративні цінні папери	Купівля та продаж; Депозитарно-реєстраторські послуги.	Здійснення брокерської та дилерської діяльності; Надання консультацій та управління активами.

Продовження таблиці 1.1

Категорія	**Операції**	**Функції та особливості**
Власні цінні папери	Випуск та розміщення; Ведення реєстру власників; Виплата дивідендів.	Забезпечення ліквідності; Продаж через первинний та вторинний ринки; Управління фінансовими ризиками.
Позабалансові операції	Андерайтинг; Брокерські та дилерські діяльності.	Маркетингові дослідження; Розміщення цінних паперів; Забезпечення ринкової ліквідності; Регуляторні функції.
Депозитарні та реєстраторські послуги	Зберігання та облік цінних паперів.	Надання безпечного зберігання; Ведення реєстру власників; Інформування про рух.

Класифікація банківських операцій на фондовому ринку має не лише теоретичне, але й практичне значення (табл.1.2). Вона слугує основою для розробки ефективних стратегій діяльності банків на ринку цінних паперів, оцінки ризиків та потенційних вигод від різних видів операцій, а також для вдосконалення регулювання банківської діяльності на фондовому ринку.

Чинне законодавство України щодо банківської діяльності, цінних паперів, операцій з ними та фондової біржі встановлює правила та умови здійснення комерційними банками операцій з цінними паперами. Таким чином, українські банки мають можливість виконувати різноманітні операції з цінними паперами.

Банківські установи, як ключові учасники фінансової системи, здійснюють широкий спектр операцій з цінними паперами. Операції з цінними паперами є однією з важливих складових комерційної діяльності банків, оскільки вони дозволяють банкам здійснювати різноманітні фінансові операції та забезпечують можливість залучення додаткових фінансових ресурсів. Під операціями з цінними паперами розуміються такі операції, як купівля, продаж, обмін, конверсія та управління цінними паперами. Банки можуть здійснювати операції з різними

типами цінних паперів, такими як акції, облігації, іпотечні цінні папери, деривативи тощо.

Таблиця 1.2 - Класифікація операцій комерційних банків із цінними паперами [10].

Група операцій	Види операцій	Опис
1. Операції від власного імені та за власний рахунок	- Вкладення коштів у цінні папери	Придбання цінних паперів з метою отримання доходу у вигляді відсотків, дивідендів або курсового приросту.
	- Торгово-посередницькі операції	Купівля та продаж цінних паперів на біржі з метою отримання прибутку від курсової різниці.
	- Довірчі (трастові) операції	Довірче управління портфелем цінних паперів та грошовими фондами клієнтів.
	- Професійне консультування	Надання консультаційних послуг з питань інвестування в цінні папери.
	- Операції з управління ризиками	Хеджування, диверсифікація інвестиційного портфеля для мінімізації ризиків.
	- Операції з деривативами	Купівля та продаж похідних фінансових інструментів (ф'ючерси, опціони, свопи) з метою хеджування або спекуляції.
2. Посередницькі операції з цінними паперами	- Брокерська діяльність	Здійснення операцій з цінними паперами за дорученням та за рахунок клієнтів.
	- Депозитарна діяльність	Зберігання та облік цінних паперів клієнтів.

Продовження таблиці 1.2

Група операцій	Види операцій	Опис
	- Андеррайтинг	Гарантування розміщення цінних паперів клієнта на ринку.
3. Емісійні операції	- Емісія дольових цінних паперів (акцій)	Залучення коштів шляхом продажу власних акцій інвесторам.
	- Емісія боргових цінних паперів (облігацій)	Залучення коштів шляхом продажу власних облігацій інвесторам.
4. Інфраструктурні операції	- Відповідальне зберігання ЦП	Надання послуг з відповідального зберігання цінних паперів клієнтів.
	- Виконання обов'язків реєстратора та зберігача цінних паперів	Ведення реєстру власників цінних паперів та забезпечення їх зберігання.
5. Інформаційно-аналітичні операції	- Надання інформації про стан фондового ринку	Забезпечення клієнтів актуальною інформацією про ситуацію на фондовому ринку, ціни, обсяги торгів тощо.
	- Прогнозування та аналітичні огляди	Складання прогнозів розвитку фондового ринку, окремих галузей, компаній, надання аналітичних оглядів клієнтам.

Банківські установи, як ключові учасники фінансової системи, здійснюють широкий спектр операцій з цінними паперами. Операції з цінними паперами є однією з важливих складових комерційної діяльності банків, оскільки вони дозволяють банкам здійснювати різноманітні фінансові операції та забезпечують можливість залучення додаткових фінансових ресурсів. Під операціями з цінними паперами розуміються такі операції, як купівля, продаж, обмін, конверсія та управління цінними паперами. Банки можуть здійснювати операції з різними

типами цінних паперів, такими як акції, облігації, іпотечні цінні папери, деривативи тощо.

Основним завданням банків є забезпечення ліквідності та доходності свого портфеля цінних паперів. Цінні папери можуть бути використані банками як засіб залучення додаткових фінансових ресурсів та забезпечення платоспроможності. Крім того, операції з цінними паперами дозволяють банкам управляти своїм ризиком та забезпечувати стабільність фінансового стану. Банки активно використовують різноманітні фінансові інструменти та стратегії для зниження ризику та максимізації прибутковості свого портфеля цінних паперів. Операції з цінними паперами також відіграють важливу роль у розвитку фінансового ринку та забезпеченні його ефективності. Банки виступають активними учасниками фінансового ринку, забезпечуючи ліквідність та стабільність цінних паперів та сприяючи розвитку інвестиційного клімату. Таким чином, операції з цінними паперами становлять важливу частину банківського бізнесу та відіграють ключову роль у забезпеченні фінансової стабільності та розвитку економіки. Банки продовжують активно розвивати свою діяльність з цінними паперами, використовуючи нові фінансові інструменти та стратегії для досягнення своїх цілей та інтересів. (табл. 1.3).

Перш за все, одним із головних завдань банку є забезпечення прибутковості та мінімізація ризиків. Операції з цінними паперами можуть стати ефективним інструментом для досягнення цих цілей. Банк може інвестувати в цінні папери з метою отримання прибутку від їхнього зростання вартості або від виплати відсотків, якщо це облігації чи інші процентні цінні папери.

Крім того, операції з цінними паперами дозволяють банку регулювати своє балансове становище. Наприклад, банк може використовувати цінні папери як засіб ліквідності, продавати їх для отримання готівки в разі потреби, або, навпаки, використовувати їх для збереження грошових коштів, якщо забезпечення ліквідності є пріоритетною метою.

Таблиця 1.3 - Завдання та інтереси банку при здійсненні операцій з цінними паперами [11].

Завдання	Інтереси
1. Отримання доходу	- Збільшення прибутку за рахунок інвестування в цінні папери з високою доходністю. - Забезпечення стабільного джерела доходу від дивідендів та відсотків. - Отримання курсового прибутку від купівлі та продажу цінних паперів.
2. Зниження ризиків	- Диверсифікація інвестиційного портфеля за допомогою цінних паперів з різними характеристиками. - Захист від інфляції шляхом інвестування в цінні папери, номіновані у валютах з високою купівельною спроможністю. - Управління ліквідністю за допомогою короткострокових цінних паперів.
3. Підвищення конкурентоспроможності	- Розширення спектра послуг, що пропонуються клієнтам. - Залучення нових клієнтів, які зацікавлені в інвестуванні в цінні папери. - Зміцнення іміджу банку як надійного та компетентного учасника ринку.
4. Виконання зобов'язань перед клієнтами	- Забезпечення виконання договірних зобов'язань перед клієнтами, які розмістили свої кошти в депозитних сертифікатах, облігаціях банку тощо. - Надання клієнтам можливості інвестувати в цінні папери та отримувати прибуток. - Забезпечення безпечного зберігання та обліку цінних паперів клієнтів.
5. Вплив на економіку	- Стимулювання розвитку фондового ринку. - Залучення інвестицій в економіку країни. - Підвищення фінансової грамотності населення.

Також важливим завданням є залучення клієнтів та збільшення їхньої лояльності. Операції з цінними паперами можуть виступати як додатковий сервіс для клієнтів банку, що дозволяє їм здійснювати інвестиційні операції зручним та надійним способом.

Банк виступає у ролі посередника між різними учасниками фінансового ринку, тому його інтереси пов'язані з досягненням балансу між власними прибутками та інтересами клієнтів. Перш за все, банк має інтерес у максимізації свого прибутку від операцій з цінними паперами. Це може включати отримання прибутку від різниці у ціні при покупці та продажу цінних паперів або від отримання відсотків за утримання цінних паперів у портфелі.

Крім того, банк має інтерес у збереженні своєї репутації та довіри клієнтів. Тому він повинен дотримуватися принципів етичності та відповідальності при здійсненні операцій з цінними паперами, уникаючи ризиків, що можуть негативно вплинути на його імідж та довіру клієнтів.

Узагальнюючи, банк має різноманітні завдання та інтереси при здійсненні операцій з цінними паперами, але їхня реалізація залежить від конкретних умов ринку, стратегії банку та потреб його клієнтів. Важливо зазначити, що успішне здійснення операцій з цінними паперами також може сприяти збільшенню конкурентоспроможності банку на ринку. Компетентне та ефективне управління цінними паперами може привернути нових клієнтів та збільшити довіру існуючих, що в свою чергу сприяє зростанню бізнесу та розширенню його клієнтської бази.

Загалом, банки мають великий інтерес у здійсненні операцій з цінними паперами, оскільки це надає їм можливість збільшити прибуток, регулювати балансове становище, привертати та утримувати клієнтів, а також збільшувати свою конкурентоспроможність на фінансовому ринку.

1.3 Роль та функції банків як професійних учасників фондового ринку

Роль та функції банків на фондовому ринку є надзвичайно важливими та багатогранними. Банки виступають ключовими учасниками ринку цінних паперів, виконуючи низку функцій, які забезпечують його ефективне функціонування та розвиток.

Однією з основних функцій банків на фондовому ринку є функція фінансового посередництва. Банки акумулюють кошти від вкладників та інвесторів і спрямовують їх на придбання цінних паперів, таким чином забезпечуючи переміщення капіталу від тих, хто має надлишкові кошти, до тих, хто потребує фінансування. Це сприяє ефективному перерозподілу фінансових ресурсів в економіці та дозволяє компаніям залучати необхідний капітал для розвитку своєї діяльності.

Банки також виконують функцію андерайтингу при первинному розміщенні цінних паперів (IPO). Вони допомагають компаніям у процесі підготовки та проведення IPO, забезпечуючи оцінку вартості компанії, структурування угоди, підготовку необхідної документації та розміщення цінних паперів серед інвесторів. Завдяки своїй експертизі та знанням ринку, банки сприяють успішному проведенню IPO та залученню капіталу для компаній.

Ще однією важливою функцією банків на фондовому ринку є маркет-мейкінг. Банки виступають у ролі маркет-мейкерів, забезпечуючи ліквідність на ринку шляхом постійної готовності купувати та продавати цінні папери за визначеними цінами. Це дозволяє іншим учасникам ринку швидко та ефективно виконувати свої торгові операції, що є критично важливим для нормального функціонування ринку.

Банки також сприяють стабілізації ринку під час періодів підвищеної волатильності, використовуючи свої ресурси для згладжування різких цінових коливань. Банки відіграють значну роль у формуванні цін на цінні папери на

фондовому ринку. Завдяки своїм аналітичним можливостям та доступу до ринкової інформації, банки проводять ґрунтовний аналіз компаній, галузей та макроекономічних факторів. На основі цього аналізу вони приймають рішення щодо купівлі або продажу цінних паперів, що може суттєво впливати на попит та пропозицію, а відповідно, і на ціни. Таким чином, банки сприяють формуванню справедливих та ефективних цін на цінні папери.

Банки надають своїм клієнтам широкий спектр інвестиційних послуг та консультацій щодо операцій на фондовому ринку. Вони допомагають інвесторам у формуванні інвестиційних портфелів, надають рекомендації щодо вибору цінних паперів та інвестиційних стратегій, а також забезпечують управління активами. Завдяки своїй експертизі та професійним знанням, банки сприяють прийняттю обґрунтованих інвестиційних рішень та підвищенню фінансової грамотності серед інвесторів. Банки також відіграють важливу роль у розвитку інфраструктури фондового ринку. Вони надають депозитарні послуги, здійснюють кліринг та розрахунки за операціями з цінними паперами, забезпечують зберігання та облік прав власності на цінні папери. Ефективне функціонування цієї інфраструктури є необхідною умовою для стабільної та надійної роботи фондового ринку.

Крім того, банки сприяють розвитку нових фінансових інструментів та інновацій на фондовому ринку. Вони беруть участь у створенні та впровадженні нових типів цінних паперів, деривативів та структурованих продуктів, що розширює можливості для інвесторів та емітентів. Банки також активно впроваджують технологічні інновації, такі як алгоритмічна торгівля та використання штучного інтелекту, що підвищує ефективність та швидкість операцій на ринку.

Однак, важливо відзначити, що значний вплив банків на фондовий ринок може мати і певні ризики. Зокрема, концентрація ринкової влади в руках декількох великих банків може призводити до зниження конкуренції та потенційного маніпулювання цінами. Тому діяльність банків на фондовому ринку повинна бути

належним чином регульована та контрольована з боку відповідних наглядових органів, щоб запобігти можливим зловживанням та забезпечити рівні умови для всіх учасників ринку.

Ефективне виконання банками функцій професійних учасників фондового ринку вимагає належного управління їхніми інвестиційними портфелями цінних паперів. У цьому контексті існують два основні підходи [12]:

1. Управління портфелем цінних паперів може здійснюватися самим їх власником. У цьому випадку банк має необхідність у спеціалізованому відділі, який візьме на себе функції управління портфелем. Ці функції включають визначення типу портфеля та його цілей, оперативне планування в межах цілей, стратегій та короткострокових планів, розробку стратегій та програм управління портфелем. Варто зауважити, що створення окремого відділу для управління малими інвестиційними портфелями недоцільне. У цьому випадку управління портфелем може здійснюватися одним працівником, що працює в іншому відділенні банку.

2. Іншим варіантом є передача всіх або більшості функцій управління портфелем іншій особі через довірче управління. Предметом такого довірчого управління можуть бути різноманітні активи, такі як портфель банку, власні цінні папери, кошти, які банк планує вкласти в цінні папери, змішаний портфель тощо.

Якщо банк самостійно керує портфелем цінних паперів, йому необхідно враховувати ряд обмежень:

- Структура пасивів банку: Відношення кредитних зобов'язань на поточних рахунках клієнтів та депозитів може ускладнити можливість використання "коротких" зобов'язань для ефективних інвестицій.
- Необхідність наявності значного надлишку ліквідності для здійснення інвестиційної діяльності, оскільки інвестування включає трансформацію короткострокових джерел фінансування в довгострокові інвестиції, а також

пов'язане з високим ризиком, що часто призводить до низької ліквідності самого портфеля інвестицій.

Під оперативним управлінням портфелем цінних паперів розуміється обґрунтування та реалізація рішень, спрямованих на забезпечення цільової інвестиційної стратегії створеного портфеля з урахуванням його прибутковості, ризику та ліквідності.

Фактори впливу та основні елементи системи управління інвестиціями банку можна знайти на рисунку 1.1.

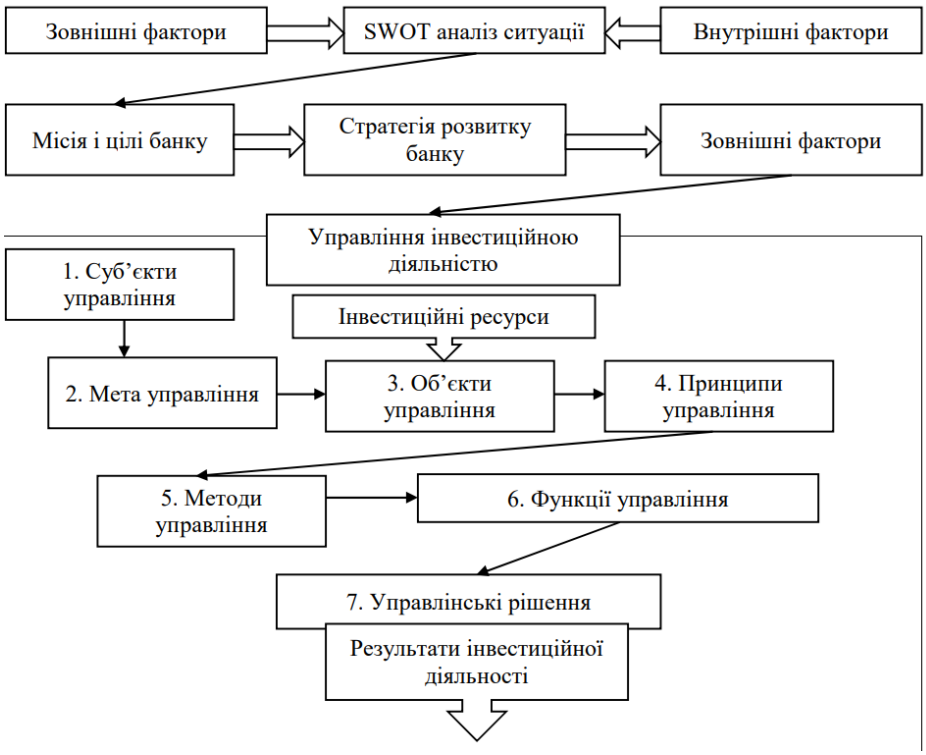

Рисунок 1.1 – Система управління інвестиціями банку [13].

У процесі оперативного управління портфелем цінних паперів фінансовий менеджер має відповісти на такі запитання:

1. Потрібно внести зміни до структури портфеля через зміну ситуації емітента, інвестора або загальноекономічних умов?
2. Чи є портфель достатньо диверсифікованим?
3. Які були причини вибору певних цінних паперів у минулому і чи залишаються вони актуальними сьогодні?

Процес управління портфелем цінних паперів включає наступні етапи:

Етап 1. Систематичний моніторинг економічної ситуації в країні та ринку цінних паперів з урахуванням окремих сегментів. Під час моніторингу особлива увага приділяється виявленню факторів, що можуть вплинути на зниження рівня прибутковості, ліквідності та підвищення ризику цінних паперів у портфелі банку.

Фактори, які негативно впливають на інвестиційну привабливість цінних паперів, включають такі аспекти:

- Зниження рівня дивідендних виплат через скорочення обсягу прибутку емітента.
- Погіршення економічних умов у відповідній галузі, в якій діє емітент.
- Значне перевищення ринкової ціни цінних паперів над їх фактичною вартістю на момент придбання інвестором.
- Зменшення темпів зростання вартості чистих активів емітента або їх розміру.
- Біржові спекуляції, що можуть спричинити нестабільність цін на ринку цінних паперів.
- Погіршення умов на ринку цінних паперів, таких як зменшення ліквідності або зростання волатильності.
- Підвищення рівня оподаткування доходів від емісійних цінних паперів, що може зменшити чистий прибуток інвестора.

Факторами, які негативно впливають на інвестиційну привабливість боргових цінних паперів, є:

- Підвищення середньої банківської процентної ставки, що може збільшити витрати на обслуговування боргового зобов'язання.
- Зростання інфляції, що призводить до знецінення реальної вартості доходів від боргових цінних паперів.
- Зниження платоспроможності або кредитного рейтингу емітента, що може збільшити ризик непогашення боргового зобов'язання.

- Підвищення ставок податку на доходи від боргових цінних паперів, що може зменшити чистий дохід інвестора з цих паперів.

Етап 2. Оперативна оцінка рівня прибутковості, ризику та ліквідності портфеля цінних паперів є важливим етапом у процесі управління портфелем.

Під час цього етапу здійснюється систематична оцінка рівня прибутковості, ризику та ліквідності всього портфеля цінних паперів. Цей процес має бути проведений регулярно, щоб виявити динаміку змін у цих параметрах та визначити відповідність встановленим цілям та критеріям.

Оцінка дозволяє виявити наступне:

- Зміни в рівні прибутковості, ліквідності та ризику всього портфеля.
- Відповідність параметрів шкали прибутковість-ризик та прибутковість-ліквідність встановленим стандартам.
- Відповідність рівня прибутковості, ліквідності та ризику цілям створення портфеля.

Етап 3. Вибір основних підходів до оперативної реструктуризації портфелю цінних паперів визначається двома ключовими стратегіями управління: активним та пасивним.

Пасивний підхід зосереджений на забезпеченні стабільності та диверсифікації портфеля. Він орієнтований на створення консервативного портфеля з мінімальними ризиками. Основні характеристики пасивного підходу включають:

- Створення стабільного портфеля з довгостроковим інвестиційним горизонтом.
- Високий рівень диверсифікації для зменшення ризиків.
- Мінімальні торгівельні операції з цінними паперами.
- Вибір цінних паперів, що відповідають загальному ринковому руху.
- Низький ризик та мінімальні витрати на аналітичний супровід та комісійні.

У свою чергу, активний підхід передбачає постійний моніторинг ринкової ситуації та активне управління портфелем з метою максимізації прибутку. Основні характеристики активного підходу включають:

- Систематичний аналіз ринкових тенденцій та вчасні реагування на них.
- Спрогнозування цінових коливань для вчасного виходу з угод.
- Більш інтенсивна торгівельна активність для забезпечення максимального прибутку.
- Характеристичні витрати на аналітичний та експертний супровід.

Етап 4. Реструктуризація портфеля цінних паперів за його основними складовими полягає у впровадженні змін, що стосуються його структури та складових елементів. Цей процес реалізується двома способами, в залежності від обраного стратегічного підходу до оперативного управління портфелем. Основою цих методів є встановлення постійного або змінного співвідношення між спекулятивною та консервативною частинами портфеля цінних паперів.

Етап 5. Реструктуризація портфеля в залежності від виду цінних паперів здійснюється згідно з обраною стратегією управління. При пасивному підході акцент робиться на диверсифікації портфеля в межах конкретних видів цінних паперів. У випадку активного підходу, увага зосереджується на пошуку та придбанні недооцінених цінних паперів, чия ринкова ціна нижча від їх справжньої внутрішньої вартості. Таким чином, управління портфелем цінних паперів виявляється складним процесом, що безпосередньо залежить від загальної стратегії банку, обраної інвестиційної політики, типу портфеля та стану ринку цінних паперів. Кожен банк повинен самостійно організувати процес управління інвестиційною діяльністю з урахуванням специфіки своєї діяльності та цілей на фондовій біржі на конкретний період часу.

РОЗДІЛ 2
ОЦІНКА ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ, ЯК ПРОФЕСІЙНИХ УЧАСНИКІВ ФОНДОВОГО РИНКУ

2.1 Аналіз діяльності банків на фондовому ринку

Банки відіграють ключову роль у формуванні та розвитку фондового ринку, виступаючи активними професійними учасниками та впливаючи на ефективність ринкових операцій. Їхня діяльність на фондовому ринку спрямована на виконання двох основних функцій - інвестування власних коштів з метою отримання прибутку та формування портфеля цінних паперів, а також виконання посередницьких функцій для перерозподілу фінансових ресурсів через купівлю-продаж цінних паперів на ринку.

Нормативно-правове забезпечення діяльності банків на фондовому ринку України є важливим аспектом, що регулює їх участь та функціонування в цій сфері. В Україні існує низка законодавчих актів, постанов та нормативних документів, які визначають правові засади діяльності банків на фондовому ринку.

Основним законодавчим актом, який регулює діяльність банків на фондовому ринку України, є Закон України "Про банки і банківську діяльність" від 07.12.2000 р. № 2121-III. Цей закон визначає правові засади організації та діяльності банків, їх взаємовідносини з клієнтами, а також регулює питання ліцензування банківської діяльності та державного регулювання банківської системи. Закон містить положення щодо операцій банків з цінними паперами, зокрема, визначає перелік дозволених операцій та встановлює вимоги до їх здійснення [8].

Іншим важливим законодавчим актом є Закон України "Про ринки капіталу та організовані товарні ринки" від 23.02.2006 р. № 3480-IV. Цей закон регулює відносини, що виникають під час розміщення, обігу цінних паперів і провадження

професійної діяльності на фондовому ринку, з метою забезпечення відкритості та ефективності функціонування фондового ринку. Закон визначає правовий статус учасників фондового ринку, в тому числі банків, та встановлює вимоги до їх діяльності [3].

Національний банк України (НБУ) як регулятор банківської системи відіграє ключову роль у регулюванні діяльності банків на фондовому ринку. НБУ видає постанови, положення та інструкції, які деталізують та конкретизують норми законів. Зокрема, Постанова Правління НБУ "Про затвердження Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні" від 28.08.2001 р. № 368 встановлює економічні нормативи та вимоги до діяльності банків, в тому числі щодо операцій з цінними паперами [14].

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) є державним регулятором ринку цінних паперів в Україні. НКЦПФР здійснює державне регулювання та контроль за випуском і обігом цінних паперів та деривативів на території України, а також у сфері спільного інвестування. Комісія видає нормативно-правові акти, які регулюють діяльність професійних учасників фондового ринку, включаючи банки. Наприклад, Рішення НКЦПФР "Про затвердження Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на ринках капіталу - діяльності з торгівлі фінансовими інструментами" від 21.02.2024 р. № 208 встановлює вимоги до банків, які здійснюють професійну діяльність на фондовому ринку. Банки, які здійснюють діяльність на фондовому ринку України, повинні дотримуватися вимог законодавства щодо запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення [15].

Закон України "Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення" від 06.12.2019 р. № 361-IX встановлює вимоги до банків щодо ідентифікації та верифікації клієнтів,

моніторингу фінансових операцій та повідомлення про підозрілі операції. Банки, які провадять діяльність на фондовому ринку, повинні також дотримуватися вимог законодавства щодо захисту прав інвесторів та запобігання маніпулюванню на фондовому ринку [16].

Закон України "Про депозитарну систему України" від 06.07.2012 р. № 5178-VI визначає правові засади функціонування депозитарної системи України, встановлює порядок реєстрації та підтвердження прав на цінні папери, а також порядок проведення розрахунків за операціями щодо цінних паперів. Банки, які провадять депозитарну діяльність, повинні отримати ліцензію НКЦПФР та дотримуватися ліцензійних умов [17].

Законодавчо закріплена система депозитарного обслуговування надає банкам можливість ефективно здійснювати операції з цінними паперами на фондовому ринку. Особливо важливим аспектом діяльності банків на фондовому ринку є їхня активність на ринку державних цінних паперів. У багатьох країнах з ринковою економікою, що розвивається, саме комерційні банки виступають основними інвесторами в державні облігації. Це пояснюється декількома факторами. По-перше, для банків державні цінні папери є відносно безризиковим і прибутковим інструментом розміщення вільних фінансових ресурсів. По-друге, інвестиції в облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) дозволяють банкам диверсифікувати свої активи та покращити показники ліквідності [39].

Крім того, активне залучення банків до ринку ОВДП часто є вимушеним кроком з боку держави в умовах дефіциту бюджету та обмеженого доступу до зовнішніх джерел фінансування. Уряд може стимулювати попит банків на державні облігації шляхом підвищення їх доходності, надання пільгових умов оподаткування, дозволу зараховувати ОВДП до обов'язкових резервів тощо. З іншого боку, надмірна залежність держави від коштів банківської системи для фінансування бюджетних видатків через механізм ОВДП має і негативні наслідки. Це створює ризики для стабільності державних фінансів у випадку погіршення

ліквідності чи платоспроможності банків, а також відволікає ресурси банківської системи від кредитування реального сектора економіки. Дослідження показують, що на активність банків на ринку ОВДП впливає ціла низка макроекономічних та регулятивних факторів. Передусім це динаміка облікової ставки центрального банку, яка є орієнтиром вартості фінансових ресурсів в економіці. Зниження облікової ставки робить ОВДП менш привабливими в порівнянні з іншими напрямами розміщення банківських активів, і навпаки. Розмір бюджетного дефіциту та плани уряду щодо його фінансування шляхом нових випусків ОВДП також визначають потенційні обсяги попиту з боку банків. Регуляторна політика НБУ, особливо в частині вимог до капіталу, ліквідності та обов'язкових резервів банків теж має значення: послаблення цих вимог зазвичай стимулює інтерес банків до вкладень в ОВДП.

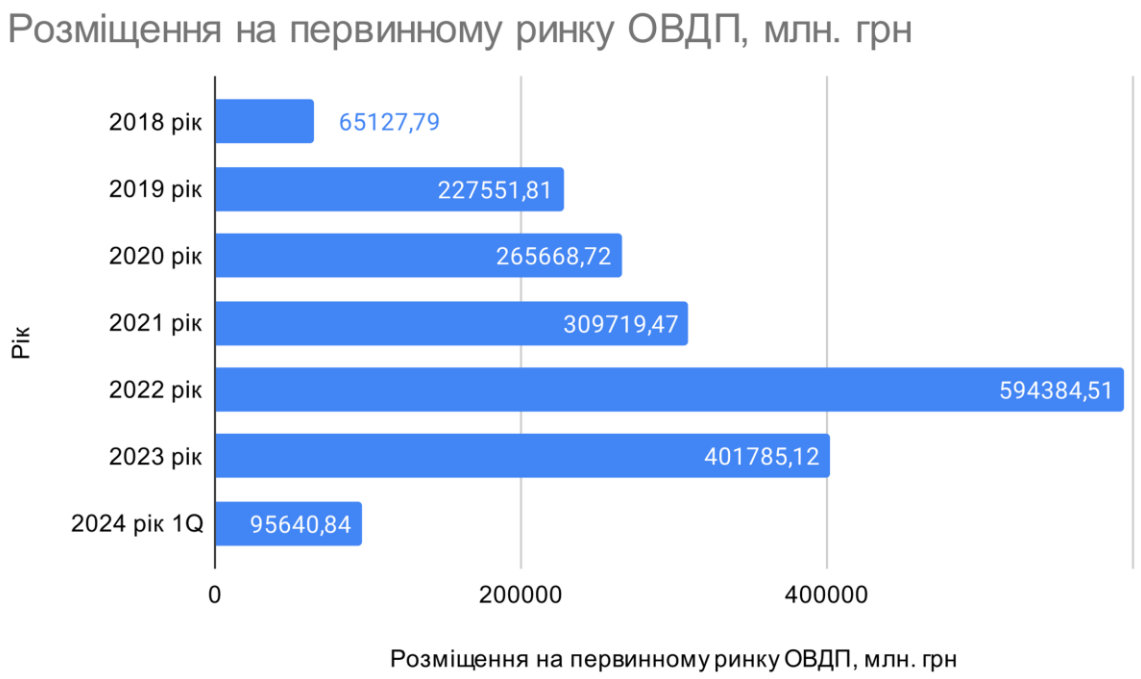

Рисунок 2.1 – Розміщення на первинному ринку України ОВДП за 2018 – 2024 рр. [18].

Однак, надмірна концентрація банківських активів в державних цінних паперах несе в собі низку ризиків і викликів. Це обмежує спроможність банків виконувати їх основну функцію фінансового посередництва - перерозподіл заощаджень на користь інвестицій в реальний сектор економіки. Банки втрачають стимули до нарощення кредитування домогосподарств та бізнесу, адже отримують гарантований прибуток від вкладень в безризикові ОВДП. В довгостроковій перспективі це чинить негативний вплив на економічний розвиток та фінансову стабільність.

Рисунок 2.2 - Вкладення в цінні папери та довгострокові інвестиції банків України [18].

Наведені на рисунку 2.2 дані демонструють динаміку вкладень банків у цінні папери та довгострокові інвестиції в Україні за період з 2018 по 2024 рік. Можна спостерігати загальну тенденцію до зростання обсягів вкладень банків протягом аналізованого періоду. Зокрема, вкладення банків у цінні папери та довгострокові інвестиції зросли в 3.36 рази з початку 2018 року до початку 2024 року, що свідчить про значне збільшення інвестиційної активності банків на фондовому ринку. Особливу увагу привертає динаміка вкладень банків в облігації внутрішньої державної позики. Обсяг вкладень зріс в 2.09 рази. Це вказує на те,

що ОВДП залишаються привабливим інвестиційним інструментом для банків, оскільки вони забезпечують відносно низький рівень ризику та стабільний дохід.

Частка ОВДП у загальному обсязі вкладень банків у цінні папери та довгострокові інвестиції коливалася протягом аналізованого періоду, але загалом залишалася на високому рівні. Це свідчить про важливу роль державних облігацій у формуванні інвестиційних портфелів банків. Зростання вкладень банків у цінні папери може свідчити про підвищення довіри до фондового ринку та сприятливі умови для інвестування.

Отже, проблема оптимізації масштабів та форм участі банків на ринку державного боргу є досить складною і суперечливою.

З одного боку, це важливий механізм залучення внутрішніх фінансових ресурсів для покриття дефіциту бюджету, особливо в умовах обмеженого доступу до зовнішніх запозичень. Держава зацікавлена в розвитку ліквідного та місткого внутрішнього ринку ОВДП, де банки відіграють ключову роль як інвестори та маркетмейкери. З іншого боку, надмірна експансія ОВДП в банківській системі веде до деформації її структури, породжує так звані ефекти "витіснення" приватних інвестицій та стримує кредитну активність банків в реальному секторі.

На сучасному етапі в Україні роль банків на ринку ОВДП різко зросла. В умовах військової агресії та безпрецедентного зростання бюджетного дефіциту уряд критично залежить від можливостей банківської системи абсорбувати значні обсяги нових випусків військових облігацій. НБУ надає для цього необхідну ліквідність, зокрема через викуп ОВДП у власний портфель. Комерційні банки мають пільгові умови інвестування в ОВДП: можливість зараховувати їх до обов'язкових резервів, високу дохідність в порівнянні з альтернативними інструментами (кредити, депозитні сертифікати НБУ) тощо. В результаті частка вкладень банків в ОВДП стрімко зростає і на початок 2023 року досягла історичного максимуму. В цілому така політика в короткостроковому періоді виправдана міркуваннями національної безпеки та фінансування критичних

видатків бюджету. Банківська система виконує патріотичну функцію, підтримуючи державу в умовах війни. Однак вже в середньостроковій перспективі необхідно буде вирішувати завдання трансформації бізнес-моделі банків в напрямку відновлення нормального кредитування економіки. Інакше банки перетворяться на інструмент обслуговування державного боргу, втративши здатність виконувати функцію ефективного перерозподілу фінансових ресурсів в економіці. Можливі шляхи вирішення цієї дилеми включають: поступове зниження дохідності ОВДП, розширення кола інвесторів в державні цінні папери за рахунок роздрібного сегменту та нерезидентів, реформування системи пенсійних та інвестиційних фондів для створення попиту на ОВДП з їхнього боку тощо.

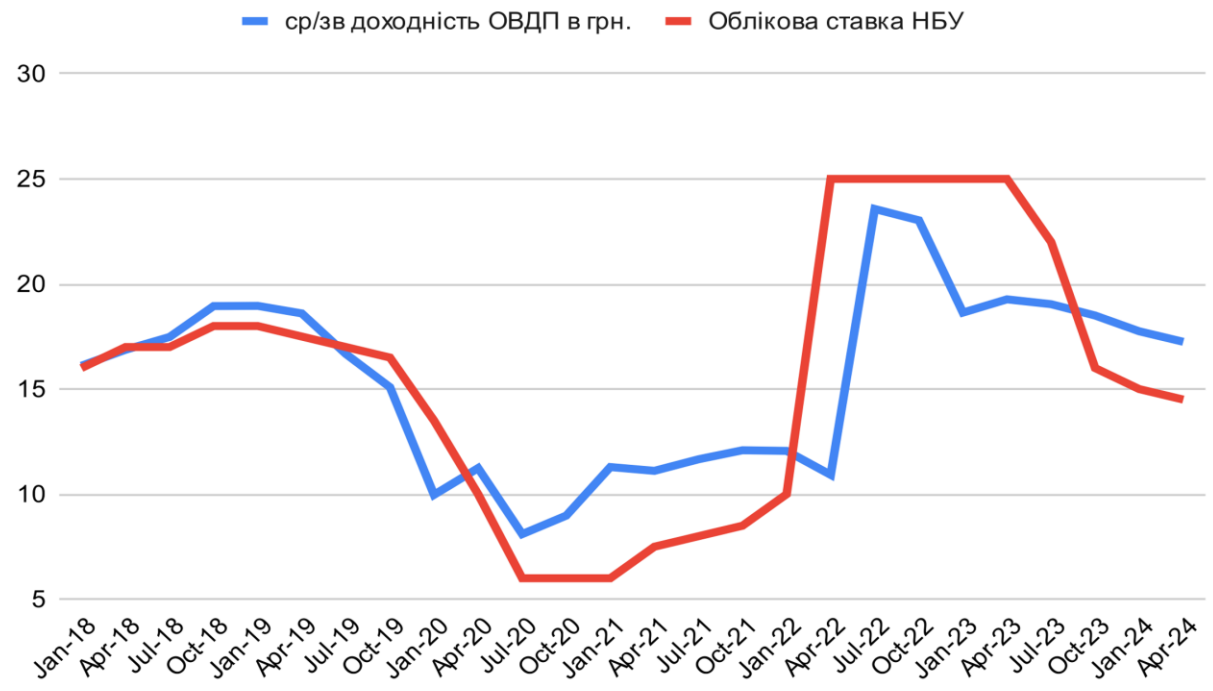

Рисунок 2.3 – Графік середньозваженої дохідності ОВДП та його кореляція з обліковою ставкою НБУ [18].

Таким чином, банки відіграють важливу і неоднозначну роль на ринку державних цінних паперів в Україні. З одного боку, вони виступають ключовими інвесторами в ОВДП, без яких держава не змогла би профінансувати критичні

видатки в умовах війни. З іншого боку, надмірна експансія ОВДП в банківській системі несе ризики для відновлення кредитування та економічного зростання в майбутньому. Трансформація бізнес-моделі банків від обслуговування держборгу до нормального кредитування економіки стане одним з ключових викликів для монетарної та фіскальної політики в післявоєнний період.

Аналізуючи звітів Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) за 2020-2024 роки, можна зробити наступні висновки щодо розміщення цінних паперів в Україні:

1. Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів, зареєстрованих НКЦПФР, демонстрував наступну динаміку:

Таблиця 2.1 - Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів, зареєстрованих НКЦПФР [19].

Рік	Обсяг (млрд грн)
2020	113.4
2021	112.39
2022	57.45
2023	76.08
2024*	313.97

*дані за січень-березень 2024 року

Обсяг випусків суттєво знизився у 2022 році, ймовірно, через економічну невизначеність, спричинену повномасштабним вторгненням росії. Проте, вже у 2023 році спостерігалось відновлення, а в першому кварталі 2024 року обсяг випусків різко зріс.

2. Щодо випуску акцій, ситуація була наступною:

Кількість випусків акцій суттєво зменшилась у 2022-2023 роках, проте обсяг випусків залишався на відносно високому рівні. У першому кварталі 2024 року відбувся стрімкий ріст обсягу випусків акцій, переважно за рахунок значних випусків окремих емітентів.

Таблиця 2.2 - Загальний обсяг випуску акцій, зареєстрованих НКЦПФР [19].

Рік	Обсяг (млрд грн)	Кількість випусків
2020	32.98	71
2021	42.88	86
2022	35.05	20
2023	9.15	30
2024*	307.0	12

*дані за січень-березень 2024 року

Кількість випусків акцій суттєво зменшилась у 2022-2023 роках, проте обсяг випусків залишався на відносно високому рівні. У першому кварталі 2024 року відбувся стрімкий ріст обсягу випусків акцій, переважно за рахунок значних випусків окремих емітентів.

3. Випуск облігацій підприємств характеризувався такими показниками:

Таблиця 2.3 - Загальний обсяг випусків облігацій підприємств, зареєстрованих НКЦПФР [19].

Рік	Обсяг (млрд грн)	Кількість випусків
2020	32.95	96
2021	9.98	113
2022	2.03	39
2023	13.05	24
2024*	0.1	6

*дані за січень-березень 2024 року

Випуск облігацій підприємств суттєво скоротився у 2021-2022 роках, проте вже у 2023 році почав відновлюватись. Дані за перший квартал 2024 року поки що не дозволяють робити висновки про тенденцію.

4. Випуск інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів та акцій корпоративних інвестиційних фондів, хоч і зазнавав коливань, але загалом залишався на відносно стабільному рівні протягом 2020-2023 років.

5. Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі демонстрував зростання у 2020-2021 роках, різке падіння у 2022 році (до 160,64

млрд грн) та відновлення у 2023 році (до 436,43 млрд грн). У першому кварталі 2024 року обсяг вже досяг 116,36 млрд грн.

Підсумовуючи, можна сказати, що ринок цінних паперів України пережив значний спад активності у 2022 році внаслідок повномасштабного вторгнення, проте вже у 2023 та на початку 2024 року спостерігались ознаки відновлення та зростання. Найбільший вплив на загальну динаміку мали коливання обсягів випуску акцій та облігацій підприємств.

2.2 Фінансово-економічний аналіз АТ «Райффайзен Банк Аваль»

Фінансово-економічний аналіз є важливим інструментом для оцінки фінансового стану, результатів діяльності, ефективності та стабільності будь-якого підприємства, особливо такої системно важливої фінансової установи як банк. В умовах високої волатильності та невизначеності, спричинених повномасштабною війною в Україні, ґрунтовний аналіз фінансової звітності та ключових показників діяльності банку набуває особливої актуальності та значимості.

По-перше, фінансово-економічний аналіз дозволяє оцінити динаміку та структуру активів і пасивів банку, виявити основні тренди та зміни в balanse sheet. Це дає можливість зрозуміти, як банк адаптується до викликів воєнного стану, чи продовжує він кредитувати економіку, чи має достатній запас ліквідності для покриття відтоку депозитів, чи нарощує він капітал для абсорбції потенційних збитків. Аналіз балансу також показує ринкові позиції банку, його частку на ринку кредитів та депозитів.

По-друге, аналіз звіту про прибутки та збитки дозволяє оцінити здатність банку генерувати доходи, контролювати витрати та забезпечувати прибуткову діяльність в складних макроекономічних умовах. Він показує основні драйвери доходів банку (процентні, комісійні, торгові доходи), відображає вплив

кредитного ризику у вигляді відрахувань до резервів, дозволяє оцінити операційну ефективність через показники CIR (cost-to-income ratio). Також звіт про прибутки та збитки дає базу для розрахунку відносних показників прибутковості капіталу (ROE) та активів (ROA), які є важливими індикаторами ефективності банківського бізнесу.

По-третє, фінансово-економічний аналіз дає змогу діагностувати фінансову стійкість, платоспроможність та рівень ризиків банку. Зокрема, аналіз показників капіталу (капітал 1 та 2 рівня, норматив адекватності капіталу Н2) показує здатність банку абсорбувати негативні шоки та потенційні збитки. В умовах економічної кризи та воєнних дій на території України багато позичальників банку зазнали фінансових труднощів, що підвищує кредитні ризики. Тому важливо проаналізувати якість кредитного портфеля банку, частку NPL (non-performing loans), рівень покриття проблемних кредитів резервами. Також доцільно дослідити виконання банком нормативів ліквідності (Н4, Н5, Н6, LCR), що характеризують його здатність своєчасно виконувати свої зобов'язання перед вкладниками та кредиторами.

Крім того, порівняльний аналіз ключових показників банку із середніми по банківській системі та з іншими великими банками-конкурентами дозволяє визначити ринкову позицію досліджуваного банку, його сильні та слабкі сторони відносно ринку. Це важливо для розуміння конкурентної динаміки в банківському секторі.

Не менш важливим є аналіз приміток до фінансової звітності, які розкривають багато важливих аспектів діяльності банку, деталізують його політику управління ризиками, дають розшифровку статей балансу в розрізі валют, строковості, контрагентів, бізнес-ліній. Це дає більш глибоке розуміння бізнес-моделі та профілю ризиків банку.

Результати фінансово-економічного аналізу є важливим джерелом інформації для широкого кола стейкхолдерів банку. Вони цікавлять не лише

керівництво та внутрішніх користувачів в банку, але й акціонерів, інвесторів, рейтингові агентства та регулятора. На основі фінансової звітності зовнішні користувачі приймають важливі економічні рішення: чи варто інвестувати в акції чи облігації банку, чи розміщувати депозити в ньому, чи співпрацювати з ним як з контрагентом на міжбанківському ринку. Фінансові показники є однією з основ для визначення рейтингів банку, як кредитних, так і рейтингів надійності депозитів, які слугують важливим орієнтиром для клієнтів та вкладників. Національний банк, як регулятор, також уважно моніторить фінансовий стан та дотримання нормативів системно важливими банками, щоб вчасно діагностувати системні ризики.

Райффайзен Банк Аваль є одним з найбільших та системно важливих банків в Україні, тому його фінансовий стан та результати діяльності важливі не лише для клієнтів та контрагентів банку, але й для стабільності всієї банківської системи. Особливу актуальність такий аналіз має зараз, в умовах безпрецедентних викликів, з якими стикнулася економіка та банківський сектор України внаслідок повномасштабної агресії росії. Стійкість та надійність таких великих банків як Райффайзен є одним із ключових факторів фінансової стабільності країни в цей непростий період.

Фінансово-економічний аналіз АТ «Райффайзен Банк Аваль» за період 2021-2024 рр. демонструє стійкий розвиток та зміцнення ринкових позицій банку, незважаючи на виклики, спричинені повномасштабною війною в Україні (табл. 2.4).

Динаміка активів та зобов'язань банку показує стабільне зростання впродовж аналізованого періоду. Приріст активів становив 16,0% у 2022 році, 27,4% у 2023 році та 16,2% у 2024 році. Зобов'язання зростали майже синхронно: на 16,7%, 28,1% та 14,7% відповідно. Це свідчить про збалансований розвиток банку, який нарощував обсяги бізнесу як за рахунок залучення нових клієнтських коштів, так і шляхом збільшення власного капіталу.

Таблиця 2.4 - Фінансово-економічні показники АТ «Райффайзен Банк Аваль» [20].

Показник	31.03.2021	31.03.2022	31.03.2023	31.03.2024
Динаміка активів та зобов'язань				
Активи, млн грн	113 924	132 173	168 336	195 524
Зобов'язання, млн грн	99 789	116 495	149 220	171 173
Приріст активів, %	-	16,0%	27,4%	16,2%
Приріст зобов'язань, %	-	16,7%	28,1%	14,7%
Капітал				
Власний капітал, млн грн	14 135	15 679	19 116	24 352
Статутний капітал, млн грн	6 155	6 155	6 155	6 155
Резервні та інші фонди, млн грн	2 736	4 773	5 577	7 790
Нерозподілений прибуток, млн грн	1 251	871	3 647	7 373
Фінансові результати				
Чистий процентний дохід, млн грн	1 817	2 422	4 082	4 280
Чиста процентна маржа, %	7,2%	8,3%	10,1%	9,0%
Чистий комісійний дохід, млн грн	564	378	628	497
Операційні доходи, млн грн	2 628	1 767	5 294	5 380
Витрати на резерви, млн грн	(20)	1 492	1 102	(225)
Операційні витрати, млн грн	1 312	1 838	1 786	1 728
CIR, %	39,5%	96,0%	29,1%	28,7%
ROA, %	3,4%	-0,4%	4,8%	5,6%
ROE, %	30,9%	-3,4%	42,5%	47,8%
Якість активів				
NPL, %	3,0%	13,3%	14,9%	12,0%
Покриття NPL резервами, %	125,2%	99,2%	100,9%	118,5%
Ліквідність та достатність капіталу				
Норматив миттєвої ліквідності (Н4), %	47,08%	65,57%	57,07%	76,24%
Норматив поточної ліквідності (Н5), %	75,02%	115,59%	87,95%	90,71%
Норматив короткострокової ліквідності (Н6), %	99,66%	134,81%	133,01%	139,58%
Норматив адекватності капіталу (Н2), %	21,22%	13,95%	21,10%	25,41%

Капітал банку демонструє висхідну динаміку, що є позитивним сигналом щодо фінансової стійкості установи. Власний капітал зріс з 14 135 млн грн станом на 31.03.2021 до 24 352 млн грн на 31.03.2024. При цьому статутний капітал залишався незмінним на рівні 6 155 млн грн, а нарощення капіталу відбувалося в основному за рахунок збільшення резервних та інших фондів (з 2 736 млн грн до

7 790 млн грн), а також нерозподіленого прибутку (з 1 251 млн грн до 7 373 млн грн). Це означає, що банк генерує достатній прибуток для органічного зростання капіталу без потреби в додаткових вливаннях від акціонерів.

Аналіз фінансових результатів показує, що банк суттєво наростив свою операційну ефективність та прибутковість. Чистий процентний дохід зріс більш ніж удвічі: з 1 817 млн грн у першому кварталі 2021 року до 4 280 млн грн у першому кварталі 2024 року. Чиста процентна маржа також покращилася з 7,2% до 9,0%, що є дуже високим показником як для українського, так і для європейського банківського ринку. Це свідчить про ефективне управління процентними ризиками та спред-менеджмент.

Операційні доходи банку стрімко зросли з 2 628 млн грн до 5 380 млн грн, в основному за рахунок процентних та комісійних доходів. Попри значні відрахування до резервів під кредитні збитки у 2022-2023 рр. (1 492 млн грн та 1 102 млн грн відповідно), банк зумів вийти на чистий прибуток та забезпечити дуже високу операційну ефективність. Коефіцієнт CIR (cost-to-income ratio) знизився з 96,0% у 2022 році (що було тимчасовим сплеском через кризу) до рекордно низьких 28,7% у першому кварталі 2024 року. Це означає, що операційні витрати становлять менше третини від операційних доходів, що є видатним результатом.

Висока прибутковість знайшла своє відображення у зростанні показників ROA та ROE. В першому кварталі 2024 року ROA досягла 5,6%, а ROE - 47,8%, що в рази перевищує середні показники по банківській системі України. Це свідчить про високу інвестиційну привабливість банку для акціонерів та ефективність використання їхнього капіталу.

Якість активів банку, попри кризу, залишається прийнятною. Частка непрацюючих кредитів (NPL) зросла з 3,0% у 2021 році до 14,9% у 2023 році під впливом наслідків військової агресії, але потім знизилася до 12,0% у першому кварталі 2024 року. При цьому, банк забезпечує достатній рівень покриття NPL

резервами (118,5% на кінець періоду). Це знижує ризики для капіталу та прибутку банку від потенційних майбутніх втрат за кредитами.

Ліквідна позиція банку є надзвичайно сильною. Всі три нормативи ліквідності, встановлені НБУ - Н4, Н5 та Н6 - з великим запасом перевищують мінімально необхідні значення. Зокрема, норматив Н4 (миттєва ліквідність) на 31.03.2024 становив 76,24% при нормативному значенні не менше 20%, норматив поточної ліквідності Н5 складав 90,71% при мінімумі в 40%, а норматив короткострокової ліквідності Н6 сягнув 139,58% при нормативі не менше 60%. Така висока ліквідність робить банк стійким до ризику відтоку коштів клієнтів та дає йому значну гнучкість в управлінні активами.

Достатність капіталу банку також не викликає сумнівів. Норматив адекватності капіталу Н2 на кінець березня 2024 року становив 25,41%, що більш ніж удвічі перевищує нормативний мінімум у 10%. Це означає, що капітал банку з великим запасом покриває всі його ризики, зважені на відповідні коефіцієнти. Висока капіталізація робить Райффайзен Банк Аваль стійким до потенційних кризових сценаріїв та підтверджує його надійність для клієнтів і контрагентів.

Як результат, фінансово-економічний аналіз показує, що Райффайзен Банк Аваль успішно долає виклики кризи, спричиненої війною, і демонструє відмінні результати за ключовими показниками діяльності. Банк активно розвивається, нарощує свій бізнес, ефективно генерує прибуток та зміцнює капітальну базу. При цьому, він зберігає високу якість активів, диверсифікує ризики та підтримує надпотужну ліквідність. Ці фактори роблять Райффайзен не просто системно важливим, а й одним з найбільш надійних та стабільних банків на українському ринку, який активно підтримує економіку країни в умовах війни. Сильні фінансові метрики підтверджують високу інвестиційну привабливість банку та його здатність генерувати вартість для своїх стейкхолдерів навіть у найскладніші часи.

2.3 Оцінка інвестиційної діяльності АТ «Райффайзен Банк Аваль»

Поряд з аналізом загальної діяльності банків на фондовому ринку України, важливо детально розглянути інвестиційну діяльність одного з провідних системно важливих банків - АТ "Райффайзен Банк Аваль".

Таблиця 2.5 - Інвестиції в цінні папери за категоріями, тис. грн. [20].

Категорія	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023	31.03.2024
ОВДП	14 835 307	14 134 966	24 409 533	26 226 371
Казначейські облігації США	-	12 261 951	12 478 114	-
Іноземні боргові державні облігації	-	-	-	16 362 699
Облігації, випущені МФО	-	-	-	2 716 846
Акції українських підприємств	2 777	2 777	2 777	2 777
Всього інвестицій	14 819 831	25 411 963	34 166 157	42 728 036
Мінус - резерв під очікувані кредитні збитки	(18 253)	(987 731)	(2 724 267)	(2 580 657)
Інвестиції в цінні папери за мінусом резервів	14 801 578	24 424 232	31 441 890	40 147 379

Таблиця 2.6 - Інвестиції в цінні папери за методом оцінки, тис. грн. [20].

Метод оцінки	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023	31.03.2024
За справедливою вартістю через прибуток/збиток	2 708 198	6 066 462	6 228 759	7 348 927
За справедливою вартістю через ІСД	6 946 301	-	-	9 701 505
За амортизованою собівартістю	5 165 332	19 345 501	27 937 398	25 677 604
Всього інвестицій	14 819 831	25 411 963	34 166 157	42 728 036

Інвестиційна діяльність АТ "Райффайзен Банк" протягом 2021-2024 років характеризується активним нарощенням портфеля цінних паперів та адаптацією до складних умов, спричинених повномасштабним вторгненням росії в Україну.

На кінець 2021 року, ще до початку війни, інвестиції банку в цінні папери складали 14,8 млрд. грн., основну частину яких становили вкладення в ОВДП на загальну суму 14,8 млрд. грн. Портфель був добре диверсифікований за методом оцінки: 18,3% оцінювались за справедливою вартістю через прибуток або збиток, 46,9% - за справедливою вартістю через інший сукупний дохід, 34,8% - за амортизованою собівартістю. Це свідчить про зважену інвестиційну стратегію банку, спрямовану як на отримання короткострокових прибутків від торгівлі

цінними паперами, так і на формування стабільного процентного доходу та управління ризиком ліквідності.

Таблиця 2.7 - Інвестиції в цінні папери, надані в заставу, тис. грн. [20].

Цінні папери в заставі	**31.12.2021**	**31.12.2022**	**30.06.2023**	**31.03.2024**
ОВДП в заставу НБУ	1 323 677	3 394 399	3 502 933	3 771 937
ОВДП в заставу за гарантією	2 464 593	1 376 182	732 072	161 673
Всього в заставі	3 788 270	4 770 581	4 235 005	3 933 610

З початком повномасштабної війни у 2022 році банк зіткнувся з новими викликами, але продовжив нарощувати інвестиційний портфель. Станом на кінець року його обсяг зріс на 71,5% до 25,4 млрд. грн. При цьому відбулась суттєва трансформація структури вкладень: частка ОВДП скоротилась до 55,6%, а в портфелі з'явилися казначейські облігації США (48,2%). Банк повністю відмовився від оцінки ОВДП за справедливою вартістю через ІСД, рекласифікувавши частину портфеля до категорії за амортизованою собівартістю. Це може свідчити про намагання знизити чутливість капіталу до негативної переоцінки ОВДП через зростання дохідностей в умовах війни. Частка вкладень, оцінених за справедливою вартістю через прибуток або збиток, зросла до 23,9%, що може відображати спроби банку заробити на підвищеній волатильності ринку.

У першій половині 2023 року, попри продовження війни, "Райффайзен Банк" наростив інвестиційний портфель ще на 34,4% до 34,2 млрд. грн. При цьому частка ОВДП у портфелі зросла з 55,6% до 71,4%, а казначейських облігацій США - скоротилась з 48,2% до 36,5%. Це може вказувати на поступове відновлення довіри банку до українських суверенних паперів та продовження політики деризикації портфеля шляхом збільшення вкладень, оцінених за амортизованою собівартістю (до 81,8%).

Нарешті, станом на 31.03.2024 обсяг інвестицій в цінні папери досяг рекордних 42,7 млрд. грн., збільшившись на 25,1% з початку року. Банк

продовжив політику диверсифікації вкладень, включивши до портфеля іноземні державні облігації та облігації МФО. При цьому банк повернувся до оцінки частини вкладень за справедливою вартістю через ІСД (22,7%), що може свідчити про стабілізацію ситуації на фінансових ринках та готовність визнавати переоцінку в капіталі. Основу портфеля все ще становлять ОВДП (61,4%) та іноземні державні облігації (38,3%), що оцінюються переважно за амортизованою собівартістю (60,1%). Це свідчить про збереження консервативної інвестиційної стратегії банку, орієнтованої на генерування стабільного процентного доходу.

Важливо відзначити, що протягом всього аналізованого періоду банк активно співпрацював з НБУ в рамках програми з підтримки ліквідності банківської системи, надаючи в заставу значні обсяги ОВДП (до 9,4% інвестиційного портфеля). Також банк користувався гарантіями міжнародних фінансових організацій для зниження кредитних ризиків. Це демонструє тісну взаємодію банку з регулятором та його залученість у підтримку стабільності фінансової системи країни в кризовий період. При цьому обсяг визнаних кредитних збитків за інвестиційними цінними паперами зріс з 18,3 млн. грн. у 2021 році до 2,6 млрд. грн. у 1 кв. 2024 року, що відображає суттєве зростання кредитних ризиків, пов'язаних із повномасштабною агресією росії проти України та спричиненою нею економічною кризою. Однак банк продовжує визнавати українські суверенні папери і не фіксує дефолту за ними.

За аналізований період з 2021 по 1 кв. 2024 року АТ "Райффайзен Банк" суттєво наростив обсяг інвестицій в цінні папери. Це відбувалося за рахунок збільшення вкладень в ОВДП, казначейські облігації США та облігації МФО. Банк класифікував цінні папери за трьома категоріями оцінки: за справедливою вартістю через прибуток/збиток, за справедливою вартістю через інший сукупний дохід та за амортизованою собівартістю. У 2022 році банк здійснив часткову рекласифікацію портфеля ОВДП з категорії СВІС в категорію за амортизованою собівартістю. Обсяг резервів під очікувані кредитні збитки поступово зростав і

станом на 31.03.2024 склав 2,58 млрд. грн. проти лише 18,25 млн. грн. на кінець 2021 року. Це відбувалося внаслідок збільшення вкладень в ОВДП та зниження кредитного рейтингу України через повномасштабне вторгнення росії. Банк активно використовував цінні папери як заставу, надаючи в забезпечення ОВДП за договорами з НБУ про зберігання запасів готівки, операції своп процентної ставки, а також за отриманою гарантією від МФО. Загалом, портфель цінних паперів відіграє суттєву роль у формуванні активів банку, забезпеченні його ліквідності та в управлінні ризиками. Банк демонструє зважену політику формування інвестиційного портфеля, диверсифікує вкладення за видами цінних паперів, емітентами та методами оцінки.

Підсумовуючи, АТ "Райффайзен Банк" демонструє виважену та гнучку інвестиційну політику в складних макроекономічних умовах. Банк нарощує вкладення в цінні папери, забезпечуючи свою ліквідність та формуючи додаткове джерело процентних доходів. При цьому банк адаптує структуру портфеля до поточної ситуації, варіюючи частку різних видів цінних паперів та методів їх оцінки. Продовження інвестування в ОВДП та співпраця з НБУ свідчать про довіру банку до України, як емітента, та його готовність підтримувати функціонування фінансової системи країни навіть у найскладніший період її новітньої історії.

РОЗДІЛ 3
ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ

3.1 Ідентифікація проблем та недоліків у діяльності банків на фондовому ринку

Ефективне функціонування банків як професійних учасників фондового ринку є запорукою стабільного розвитку фінансової системи та економіки України в цілому. Проте на сучасному етапі діяльність банків у цій сфері стикається з цілою низкою проблем та недоліків, які суттєво обмежують їхній потенціал як фінансових посередників та інвесторів. Ці виклики мають комплексний та системний характер, охоплюючи регуляторні, інфраструктурні, технологічні, кадрові та інші аспекти.

Як зазначають Босак А.О. та Дойнік Ю.В., "система регулювання фондового ринку дуже складна, однак досвід розвинутих країн показує, що завдяки її постійному розвитку та координації зусиль на міжнародному рівні можна ефективно реагувати як на зміни світової кон'юнктури, так і на спроби отримання неправомірних вигод. Структура фондового ринку України більш-менш усталена, однак потрібно виділити елементи, які потребують першочергового удосконалення" [21].

Для повноцінної реалізації потенціалу банків на фондовому ринку України надзвичайно важливо чітко ідентифікувати та систематизувати існуючі проблеми, проаналізувати їх глибинні причини та взаємозв'язки. Лише на основі такого комплексного аналізу можливо розробити ефективні шляхи та механізми їх вирішення, окреслити перспективи якісної трансформації діяльності банків у напрямку розширення спектру послуг, впровадження інновацій, підвищення прозорості та конкурентоспроможності [37].

Серед основних проблем розвитку інфраструктури фондового ринку України, які негативно впливають на діяльність банків, можна виділити наступні:

1. Недостатня інтегрованість фондового ринку до загальної фінансової системи. Як зазначає Кушнеренко С.М., "фондовий ринок повинен забезпечувати ефективне функціонування всього ринкового механізму. Від рівня розвитку, інфраструктури ринку залежить соціально-економічний стан країни: чим стабільніший фондовий ринок, тим інвестиційно привабливішою є економіка" [22]. Проте, в Україні фондовий ринок недостатньо інтегрований у фінансову систему, що обмежує можливості банків щодо залучення інвестицій та формування ефективних інвестиційних стратегій. Невелика інвестиційна активність резидентів та нерезидентів на національному ринку цінних паперів, а також слабкий інтерес з боку вітчизняних домогосподарств до операцій на фондовому ринку в якості інструменту заощаджень та інвестування свідчать про недостатню інтегрованість ринку у фінансову систему.

2. Низький рівень капіталізації та ліквідності фондового ринку. За словами Ярошинської Ю.В. та Шевчук І.В., "у сучасних умовах господарювання, ринок цінних паперів не сприяє акумуляції коштів, залученню інвестицій та перерозподілу капіталу, що є одними з основних функцій. Головною причиною, що призвела до цієї ситуації є небажання потенційних покупців купувати вітчизняні цінні папери, адже існує повна недовіра до фінансових ринків через політичну та економічну ситуацію в країні" [23]. Це обмежує можливості банків щодо торгівлі цінними паперами та отримання прибутку від операцій на фондовому ринку. Вітчизняний ринок цінних паперів є надто невеликим за своїм обсягом для того, щоб займати визначальне місце в соціально-економічних та фінансово-економічних процесах в державі і окремих регіонах. Загальний об'єм транзакцій на вітчизняних біржових майданчиках також надто низький, особливо для української економіки зі значним потенціалом розвитку.

3. Недостатня прозорість та інформаційна закритість фондового ринку. Кучерява К.Я. і Торчанський О. О. зазначають, що "ринок цінних паперів України є відносно молодим, але зі сформованим нормативно-правовим та інституційним каркасом. Наразі в Україні функціонує кілька операторів організованих ринків капіталу, основними з яких є фондові біржі «Перспектива» та «ПФТС», що забезпечують 97 % торгівлі" [24]. Проте, навіть на цих біржах недостатньо інформації про емітентів цінних паперів, що ускладнює для банків прийняття інвестиційних рішень та управління ризиками. Фондовий ринок в Україні є недостатньо прозорим для великих груп стейкхолдерів. Це обумовлено недостатньою якістю оприлюднення інформації, професійною нерозвиненістю засобів масової інформації, які вивчають проблематику і динаміку фондового ринку в Україні та загалом у світі, низькою активністю регуляторних органів щодо освітлення сучасного стану і перспектив розвитку фондового ринку, браком знань і навичок з фінансової грамотності серед вітчизняних домогосподарств.

4. Обмеженість інструментів фондового ринку. Як зазначає Цимбалюк Ю.А. і Холявіцька К.С., "наразі фондовий ринок постійно розвивається, розширюючи інвестиційні можливості. Вирішальним фактором такого розвитку став суттєвий дефіцит грошової маси. Залучення додаткових обігових коштів шляхом випуску заставних цінних паперів, таких як облігації, векселі та депозитарні розписки – основна функція ринку цінних паперів. Водночас, основною проблемою функціонування останнього є нерозвиненість його біржового сектору" [25]. Це обмежує можливості банків щодо диверсифікації інвестиційних портфелів та управління ризиками. На вітчизняному фондовому ринку представлена надто обмежений перелік цінних паперів – для потенційного інвестора зазначений фактор є непривабливим через обмеженість обрання альтернативних варіантів інвестиційних рішень. Водночас це суттєво обмежує можливості нарощення капіталізації вітчизняного фондового ринку.

5. Недостатній рівень регуляторного та законодавчого забезпечення діяльності банків на фондовому ринку. Шишков С.Є. вказує, що "в умовах впровадження воєнного стану як ніколи важливим стає поміркованість рішень регуляторів, їх анонсування, передбачуваність і зрозумілість для суспільства та суб'єктів регулювання, досягнення балансу обмежувальних і стимулюючих дій. На жаль, на відміну від банківського, страхового та інших сегментів фінансових ринків, контрольованих центральним банком, фондовий ринок стикнувся з жорсткими та не завжди обґрунтованими регуляторними обмеженнями щодо напрямів діяльності й інструментарію" [26, с.84]. Недосконаліть нормативно-правового регулювання фондового ринку в Україні є одним з головних стримуючих чинників для ефективної діяльності банків у цій сфері. По-перше, зберігається істотний розрив між вітчизняним законодавством та загальноприйнятими у світі нормами і стандартами регулювання фондових ринків. По-друге, чинне законодавство у сфері фондового ринку характеризується значною кількістю колізій, неузгодженостей, дублювань правил. Наявність прогалин та невизначеностей у законах породжує можливості для зловживань, маніпулювання нормами та підвищує регуляторні ризики для банків та інших професійних учасників.

Ефективне функціонування фондового ринку значною мірою залежить від інституційної спроможності органів державного регулювання та нагляду. В Україні провідну роль у цій сфері відіграє Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). Проте діяльність цього органу вже тривалий час піддається критиці з боку професійних учасників та експертів через низку системних недоліків: брак фінансування та неадекватність ресурсного забезпечення; дефіцит кваліфікованих кадрів; недостатні повноваження. Як наслідок, НКЦПФР неспроможна забезпечити всеохоплюючий нагляд за діяльністю банків та інших посередників на фондовому ринку. Ускладнюється виявлення порушень вимог законодавства, знижується рівень довіри інвесторів через брак гарантій захисту їх прав та інтересів.

Для більш детального аналізу проблем та перспектив розвитку інфраструктури фондового ринку України та діяльності банків на ньому доцільно провести SWOT-аналіз (рис. 3.1).

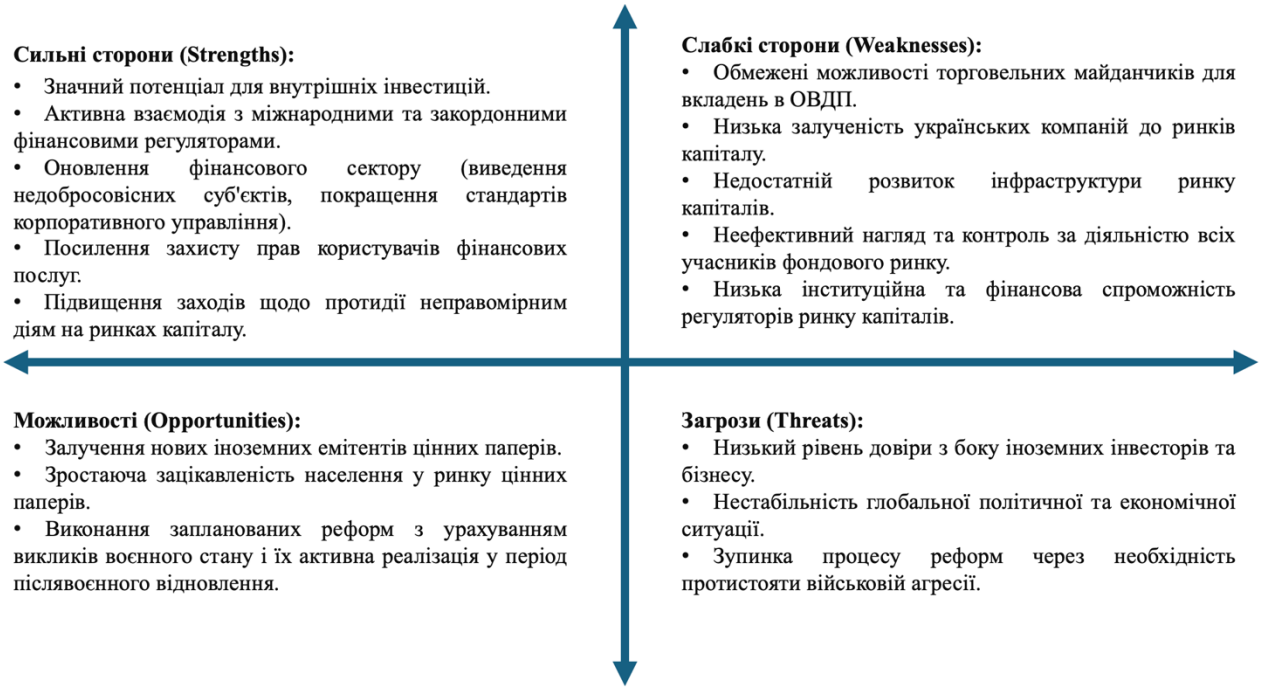

Рисунок 3.1 - SWOT-аналіз фондового ринку України [27].

Як видно з рисунку 3.1, фондовий ринок України має як сильні сторони і можливості розвитку, так і значні слабкі сторони та загрози. Серед слабких сторін, які безпосередньо впливають на діяльність банків, можна виділити обмеженість торговельних майданчиків вкладеннями в ОВДП, недостатній розвиток інфраструктури ринку капіталів, неефективність системи нагляду та контролю, низький рівень інституційної і фінансової спроможності регуляторів. Ці фактори обмежують можливості банків щодо диверсифікації інвестиційних портфелів, підвищують ризики інвестиційної діяльності, ускладнюють процеси емісії та обігу цінних паперів.

На розвинених фондових ринках світу існує досконала і багаторівнева інфраструктура, яка забезпечує ефективний обіг цінних паперів, надання повноцінних фінансових послуг, гарантування прав інвесторів, доступність інформації. Складовими такої інфраструктури є фондові біржі, електронні

торговельні системи, депозитарії, клірингові установи, системи терміналів, інформаційно-аналітичні агентства та багато інших елементів.

Натомість інфраструктура фондового ринку України досі перебуває на початковому етапі формування та принципово відстає від міжнародних стандартів. Так, кількість зареєстрованих у 2024 році фондових бірж та організаторів торгів на ринку цінних паперів в Україні досягла цифри 11. Проте реальну активність демонструють лише 3 провідні майданчики - Українська фондова біржа (ПФТС), фондова біржа "Перспектива" та Українська міжбанківська валютна біржа [19]. Решта бірж фактично не функціонують, що свідчить про неефективність та надмірну фрагментацію біржової системи.

Поряд з цим бракує необхідної інфраструктури обслуговування ринку - реєстраторів, зберігачів, клірингових контрагентів. Елементи інфраструктури, що існують, характеризуються застарілою технологічною базою, низькою продуктивністю, браком кваліфікованих кадрів та недостатньою капіталізацією. Критичним недоліком є відсутність в Україні центрального депозитарію цінних паперів та розрахунково-клірингового центру. Поточна ж ситуація з розпорошенням депозитарних активів за різними установами значно ускладнює обіг паперів, підвищує ризики невиконання угод та фактично унеможливлює інтеграцію до світових фінансових мереж.

Загалом недорозвиненість інфраструктури фондового ринку обмежує приплив інвестицій, веде до зниження ліквідності та капіталізації економіки. Це значно знижує ефективність операцій банків з цінними паперами, ускладнює маркет-мейкінг, збільшує транзакційні витрати. Брак надійних механізмів фіксації, підтвердження та розрахунків за угодами стримує впровадження інновацій та поглиблення послуг на фондовому ринку.

Невідповідність фондового ринку України сучасним вимогам генерує також потенційні загрози для національної безпеки держави, її макроекономічної стабільності та фінансової незалежності. Передусім йдеться про концентрацію

переважної частини обігу на ринку державних облігацій внутрішньої позики (ОВДП). Не применшуючи важливості цього інструменту для покриття бюджетних видатків, зловживання ОВДП створює серйозні ризики [28]:

- Зростання чутливості державних фінансів до коливань відсоткових ставок через капіталізацію значних виплат за обслуговування боргу в бюджетних витратах.
- Підвищення залежності від банківської системи як покупця державних облігацій. У разі кризи банківського сектору може виникнути необхідність рефінансування або навіть реструктуризації боргових зобов'язань уряду.
- Витіснення приватних інвестицій зі сфери реального інвестування внаслідок зростання альтернативної вартості капіталу через привабливість операцій з ОВДП.

Водночас суттєве скорочення ділової активності через військові дії та фактична відсутність фондового ринку корпоративних цінних паперів позбавляє державу джерел мобілізації капіталу за межами банківської системи у критичних ситуаціях. Власне традиційний для заможних держав інструмент військових облігацій за мирного часу в Україні не міг бути введений через низьку ліквідність та капіталізацію ринку цінних паперів.

Загалом наявні системні проблеми формують реальні передумови для подальшого звуження внутрішніх і зовнішніх джерел фінансування стратегічних довгострокових потреб держави та економіки в кризових умовах. Негнучкість вітчизняного фондового ринку, обмеженість асортименту доступних інструментів залучення інвестицій ставлять під загрозу забезпечення сталого економічного зростання у повоєнному періоді, реалізацію оборонних та інфраструктурних проектів.

Фондовий ринок України має значні можливості для розвитку, зокрема, за рахунок розширення кола зарубіжних емітентів, збільшення зацікавленості громадян до інвестування, реформування в період повоєнного відновлення.

Реалізація цих можливостей дозволить банкам розширити спектр інвестиційних послуг, залучити нових клієнтів, підвищити дохідність операцій з цінними паперами.

Проаналізувавши інвестиційну діяльність АТ «Райффайзен Банк Аваль», було виявлено ряд проблем, які можуть перешкоджати подальшому розвитку цього напряму діяльності банку. Ці проблеми насправді є показовими для більшості банків України, які провадять свою інвестиційну діяльність на фондовому ринку.

Одним із головних недоліків інвестиційної діяльності АТ «Райффайзен Банк Аваль» є недостатня диверсифікація інвестиційного портфеля. Зокрема, як видно з аналізу, значна частина інвестицій банку зосереджена в ОВДП. Хоча державні облігації є відносно надійними та ліквідними цінними паперами, надмірна концентрація вкладень в один інструмент збільшує ризики банку у випадку негативних змін в економічній чи політичній ситуації в країні. Більш збалансований розподіл інвестицій між різними видами цінних паперів та емітентами дозволив би банку ефективніше управляти ризиками та потенційною дохідністю портфеля.

Ще однією проблемою є порівняно низька частка вкладень в акції та корпоративні облігації українських підприємств. Така структура інвестиційного портфеля обмежує можливості банку щодо отримання потенційно більшої дохідності від зростання вартості цінних паперів реального сектору економіки. Водночас, активніша участь банку в корпоративному сегменті фондового ринку сприяла б і розвитку самого ринку, підвищенню його ліквідності та інвестиційної привабливості. З іншого боку, робота з корпоративними інструментами потребує посиленого ризик-менеджменту та високого рівня аналітичної експертизи, що може вимагати додаткових витрат від банку.

Варто також відзначити, що на ефективність інвестиційної діяльності АТ «Райффайзен Банк Аваль» значною мірою впливають загальні проблеми

фондового ринку України, описані вище. Недосконаліть нормативно-правового регулювання, інформаційна закритість ринку, обмежений перелік доступних інструментів - всі ці фактори ускладнюють роботу банку як інституційного інвестора. Зокрема, брак якісної ринкової інформації та недостатня прозорість емітентів можуть призводити до прийняття не завжди оптимальних інвестиційних рішень. А недорозвиненість інфраструктури фондового ринку, застарілі технології обліку прав власності та розрахунків підвищують як операційні витрати банку, так і ризики при обслуговуванні операцій клієнтів з цінними паперами.

Нарешті, суттєвим обмеженням для інвестиційної діяльності АТ «Райффайзен Банк Аваль», як і інших банків, є невисокий рівень обізнаності та довіри населення до інструментів фондового ринку. Відтак попит на інвестиційні послуги та продукти банку з боку роздрібних клієнтів залишається порівняно низьким, що звужує потенційну клієнтську базу. Активніша просвітницька робота, підвищення фінансової грамотності громадян мають стати важливими напрямками в розвитку інвестиційного бізнесу банку поруч із впровадженням інноваційних технологічних рішень для спрощення доступу клієнтів до інвестиційних сервісів.

Можна зробити висновок, що діяльність банків на фондовому ринку України стикається з низкою проблем та недоліків, серед яких недостатня інтегрованість ринку у фінансову систему, низький рівень капіталізації та ліквідності, інформаційна закритість, обмеженість інструментів, недосконаліть регулювання. Крім того, суттєві виклики пов'язані з технологічним відставанням та дефіцитом кваліфікованих кадрів, недостатньою консолідацією учасників та загрозами національній безпеці через домінування ОВДП. Подолання цих проблем вимагає комплексного підходу, який включає удосконалення нормативно-правового забезпечення, розвиток інфраструктури, підвищення прозорості та захисту прав інвесторів, розширення спектру фінансових інструментів.

Важливу роль у цих процесах мають відігравати як регулятори фондового ринку, так і самі банки, які є ключовими професійними учасниками ринку. Тільки спільними зусиллями можна забезпечити стабільний розвиток фондового ринку України та підвищити ефективність діяльності банків на ньому. Це передбачає тісну співпрацю та злагодженість дій усіх стейкхолдерів - регуляторів, банків, інфраструктурних установ, інвесторів, емітентів. Необхідно буде подолати чимало викликів: удосконалити нормативну базу, розбудувати технологічні платформи, забезпечити захист даних та кібербезпеку, підвищити фінансову грамотність населення. Та попри всю складність цих завдань, альтернативи інноваційному розвитку для українського фондового ринку просто не існує.

3.2 Використання інноваційних підходів у діяльності банків на фондовому ринку

В умовах стрімкого розвитку цифрових технологій та глобалізації фінансових ринків впровадження інноваційних підходів у діяльності банків на фондовому ринку стає критично важливим фактором забезпечення їх конкурентоспроможності, ефективності та сталого розвитку. Інновації дозволяють банкам не лише оптимізувати внутрішні процеси та розширювати спектр послуг, але й здійснювати трансформаційний вплив на всю екосистему ринку цінних паперів, сприяти підвищенню його прозорості, ліквідності та інвестиційної привабливості.

Особливої актуальності питання впровадження інноваційних підходів набуває в контексті наявних проблем та недоліків функціонування фондового ринку України, ідентифікованих у попередньому розділі. Застосування передових технологічних рішень та кращих світових практик може стати дієвим інструментом подолання таких системних вад, як недосконаліть нормативно-

правового регулювання, інфраструктурні обмеження, технологічна відсталість, недовіра інвесторів тощо.

Чотири перспективні напрямки використання інноваційних підходів у діяльності банків на фондовому ринку України, а саме: створення цифрових платформ для емісії та обігу цінних паперів на базі технології блокчейн; розвиток екосистеми відкритого банкінгу (Open API) для надання інвестиційних послуг; впровадження роботизованих систем управління активами на основі штучного інтелекту; застосування концепції ESG (Environmental, Social, Governance) для розвитку ринку «зелених» та соціальних облігацій.

Ці інновації мають потенціал для вирішення низки ідентифікованих у попередньому розділі проблем, зокрема щодо вдосконалення регулювання, модернізації інфраструктури, підвищення прозорості та довіри інвесторів, залучення нових категорій учасників та розширення спектру фінансових інструментів.

Створення цифрових платформ для емісії та обігу цінних паперів на базі технології блокчейн. Блокчейн, як децентралізована та криптографічно захищена технологія розподіленого реєстру даних відкриває принципово нові можливості для трансформації інфраструктури фондового ринку. Ключовими перевагами блокчейну є забезпечення прозорості, незмінності та автоматичної верифікації трансакцій, усунення потреби в численних посередниках, зниження операційних витрат та ризиків.

Створення цифрових платформ на базі блокчейну дозволить повністю перевести процеси емісії, обліку прав власності, кліринґу та розрахунків за цінними паперами у цифровий формат через розподілені реєстри та смарт-контракти. Це забезпечить миттєве виконання угод, автоматичні корпоративні дії (виплати дивідендів, купонів), пряму взаємодію емітентів та інвесторів [29].

Банки можуть відігравати ключову роль у розбудові таких платформ як організатори емісій цифрових токенів, що представляють права на цінні папери,

валідатори трансакцій у блокчейн-мережі, провайдери гаманців для зберігання цифрових активів клієнтів, маркет-мейкери для підтримання ліквідності на ринку токенізованих цінних паперів.

Впровадження блокчейн-платформ може вирішити низку ідентифікованих проблем фондового ринку України, а саме [30]:

- Усунути прогалини та неузгодженості в нормативно-правовому регулюванні через автоматизацію виконання регуляторних вимог у смарт-контрактах, забезпечення єдиних "правил гри" в рамках мережі.
- Подолати технологічну відсталість існуючої інфраструктури депозитарного обліку та розрахунків, забезпечити функціонування сучасної цифрової моделі "єдиного вікна" для емісії, обігу та обслуговування цінних паперів.
- Підвищити прозорість та незмінність трансакцій, мінімізувати ризики маніпуляцій та шахрайства, автоматизувати процеси due diligence та комплаєнс-контролю, що сприятиме зростанню довіри інвесторів.
- Забезпечити можливість прямого доступу на ринок для емітентів та інвесторів без необхідності залучення численних фінансових посередників, що знизить трансакційні витрати, підвищить ефективність ціноутворення.
- Створити можливості для сек'юритизації та залучення інвестицій у реальні активи (нерухомість, інфраструктурні проекти, товарні запаси тощо) шляхом їх токенізації, що розширить перелік інвестиційних інструментів.

Для успішної реалізації цього підходу необхідна тісна співпраця банків, регуляторів (НБУ, НКЦПФР), професійних учасників ринку, ІТ-компаній у розробці єдиних технологічних стандартів, гармонізації бізнес-процесів, адаптації нормативної бази. Україна вже має позитивний досвід у запровадженні е-гривні на блокчейні, тож наступним логічним кроком може стати поширення цієї технології на ринок цінних паперів.

2. Розвиток екосистеми відкритого банкінгу (Open API) для надання інвестиційних послуг.

Відкритий банкінг передбачає можливість інтеграції інформаційних систем банків з зовнішніми сервіс-провайдерами через стандартизовані API (Application Programming Interface). Це дозволяє створювати нові клієнтські сервіси, комбінувати продукти різних постачальників, використовуючи банківську інфраструктуру як єдину точку входу.

Концепція Open API може трансформувати підходи банків до надання інвестиційних послуг на фондовому ринку. Замість розробки власних онлайн-платформ для трейдингу банки можуть інтегрувати в свої мобільні додатки та веб-банкінг сервіси сторонніх брокерів, інвестиційних консультантів, аналітичних платформ, рейтингових агентств, фінтех-компаній тощо [31].

Таким чином клієнти отримають єдиний багатофункціональний інтерфейс для купівлі-продажу цінних паперів, управління портфелем, доступу до інвестиційної аналітики та навчальних матеріалів. При цьому завдяки API-інтеграції усі транзакції будуть підтверджуватися в банку, що збереже контроль за комплаєнсом та забезпечить захист коштів і персональних даних клієнтів.

Open API здатен вирішити низку проблем фондового ринку України [31]:

- Розширити інвестиційні можливості для клієнтів банків, які зможуть отримувати повний спектр послуг у зручному цифровому форматі, незалежно від розміру чи технологічних спроможностей свого банку.
- Стимулювати конкуренцію серед брокерів та інвестиційних консультантів, які будуть зацікавлені пропонувати свої послуги через банківські канали, щоб охопити ширшу клієнтську базу. Це сприятиме покращенню якості сервісу та зниженню комісійних.
- Забезпечити клієнтам доступ до передових торгових платформ, інструментів інвестиційної аналітики та роботизованих консультантів, які допоможуть приймати більш обґрунтовані інвестиційні рішення та ефективніше управляти портфелями.

- Збільшити загальний попит на інвестиційні продукти за рахунок зручності цифрових каналів банківського обслуговування і довіри населення до банків. Це залучить на фондовий ринок нових інвесторів, особливо з числа молоді.
- Спростити вихід на український ринок для іноземних інвестиційних платформ та фінтех-компаній, які зможуть масштабувати свої інноваційні рішення через банківські API, адаптуючи їх під локальну специфіку.

Повноцінний запуск Open API на фондовому ринку потребує ухвалення необхідної нормативної бази з вимогами до стандартів обміну даними, інформаційної безпеки, розподілу відповідальності між учасниками екосистеми. Важливо забезпечити рівні умови доступу до API для всіх категорій провайдерів, щоб уникнути дискримінації та монополізації. Саме НБУ та НКЦПФР можуть стати ініціаторами розвитку Open API, залучивши до діалогу банки, фінтех-спільноту та профучасників ринку.

3. Впровадження роботизованих систем управління активами на основі штучного інтелекту.

Штучний інтелект (ШІ) знаходить все більше застосувань в інвестиційній індустрії, дозволяючи автоматизувати процеси прийняття рішень, оптимізувати портфелі, адаптувати стратегії до ринкових змін у режимі реального часу. ШІ-системи здатні аналізувати величезні масиви даних, виявляти приховані закономірності, будувати предиктивні моделі і на їх основі генерувати інвестиційні рекомендації.

Банки можуть використовувати потенціал ШІ для створення роботизованих сервісів з управління активами для роздрібних клієнтів (робо-едвайзинг). Такі цифрові платформи на основі ШІ-алгоритмів здатні розробляти персоналізовані інвестиційні портфелі з урахуванням цілей, горизонту та схильності до ризику кожного окремого клієнта, здійснювати автоматичний ребалансинг портфеля при зміні ринкових умов.

Робо-едвайзери оперують широким набором інструментів: ETF-фондами, акціями, облігаціями, ф'ючерсними контрактами тощо. Вони орієнтовані на пасивні довгострокові стратегії, що базуються на засадах Модерної портфельної теорії, однак можуть також застосовувати елементи активного управління, наприклад алгоритмічний трейдинг.

ШІ-системи управління активами спроможні вирішити такі проблеми фондового ринку в Україні [32]:

- Забезпечити доступ роздрібних інвесторів до професійного управління інвестиційним портфелем за прийнятними цінами. Це підвищить інтерес домогосподарств до інвестування в цінні папери як альтернативу депозитам.
- Знизити поріг входу на ринок для інвесторів-початківців, які не мають знань та досвіду самостійної торгівлі, завдяки простим та інтуїтивно зрозумілим інтерфейсам робо-платформ.
- Мінімізувати людський фактор в управлінні капіталом, усунути конфлікт інтересів та можливість маніпуляцій з боку інвестиційних консультантів. Робо-едвайзери діють виключно в інтересах клієнта відповідно до закладених алгоритмів.
- Підвищити tax efficiency інвестиційних портфелів шляхом врахування податкових нюансів при їх формуванні та ребалансингу, чого складно досягти при самостійному інвестуванні. Оптимізація податків на інвестиційний дохід стимулюватиме участь громадян у ринку.
- Знизити трансакційні та управлінські витрати завдяки повній автоматизації та відсутності численного штату портфельних управляючих. За рахунок ефекту масштабу банки можуть надавати послуги робо-едвайзингу за привабливими тарифами.

4. Застосування концепції ESG (Environmental, Social, Governance) для розвитку ринку «зелених» та соціальних облігацій.

ESG - це підхід до інвестування, що передбачає врахування екологічних, соціальних та управлінських факторів при оцінці інвестиційної привабливості компаній та фінансових інструментів. Ключова ідея ESG полягає в тому, що сталий розвиток бізнесу, відповідальне ставлення до довкілля, позитивний вплив на суспільство і належне корпоративне управління в довгостроковій перспективі забезпечують кращі фінансові результати та вищу інвестиційну віддачу [33].

Банки можуть відіграти провідну роль у розвитку ринку ESG-інвестицій в Україні, зокрема через просування «зелених» облігацій (для фінансування екологічних проектів) та соціальних бондів (для підтримки проектів із позитивним впливом на громади). Вони можуть виступати організаторами та андерайтерами випусків таких інструментів, надавати консультації емітентам щодо відповідності критеріям ESG, формувати власні інвестиційні портфелі та пропонувати клієнтам продукти, що базуються на ESG-цінних паперах [33].

Використання концепції ESG здатне вирішити низку проблем фондового ринку України, а саме:

- Розширити спектр інвестиційних інструментів, доступних на українському ринку. «Зелені» та соціальні облігації можуть залучити кошти як місцевих, так і зарубіжних інвесторів, які керуються принципами відповідального інвестування.
- Підвищити інтерес до українських цінних паперів з боку інституційних інвесторів (пенсійних фондів, страхових компаній), які часто мають мандат на ESG-інвестиції. Це посилить попит та ліквідність на ринку.
- Створити механізм фінансування критично важливих для країни екологічних та інфраструктурних проектів, необхідних для сталого відновлення у повоєнний період, через залучення приватного капіталу на засадах державно-приватного партнерства.
- Стимулювати українські компанії покращувати свої ESG-показники, щоб мати доступ до ширшого кола інвесторів. Це матиме довгостроковий позитивний

вплив на якість корпоративного управління, екологічні та соціальні стандарти ведення бізнесу.

- Підвищити прозорість використання залучених через облігації коштів завдяки обов'язковій звітності емітентів «зелених» та соціальних бондів. Це посилить захист прав інвесторів та знизить ризик нецільового використання фінансування.

Для повноцінного запуску ринку ESG-облігацій в Україні необхідно розробити таксономію «зелених» та соціальних проектів, запровадити чіткі вимоги до розкриття інформації, верифікації та моніторингу цільового використання коштів, гармонізувати українські підходи з глобальними принципами (зокрема ICMA Green/Social Bond Principles). Банки та регулятори повинні взяти активну участь у створенні необхідної інфраструктури ринку, проведенні інформаційно-освітньої роботи серед потенційних емітентів та інвесторів.

3.3 Шляхи оптимізації інвестиційної діяльності АТ «Райффайзен Банк Аваль»

Беручи до уваги проведений аналіз інвестиційної діяльності АТ «Райффайзен Банк Аваль», а також ідентифіковані проблеми та недоліки, можна запропонувати низку заходів, спрямованих на оптимізацію та підвищення ефективності роботи банку на фондовому ринку України.

Перш за все, АТ «Райффайзен Банк Аваль» варто зосередитись на диверсифікації свого інвестиційного портфеля. Як показав аналіз, значна частка вкладень банку припадає на ОВДП. Хоча інвестиції в державні цінні папери є відносно безпечними та генерують стабільний дохід, надмірна концентрація на одному типі інструментів обмежує потенціал дохідності та підвищує ризики у випадку негативних змін кон'юнктури ринку. Тому банку доцільно поступово

переорієнтувати частину своїх інвестицій на корпоративні облігації та акції українських емітентів з високим кредитним рейтингом та потенціалом зростання. Це дозволить не лише збалансувати портфель за рівнем ризику та дохідності, але й підтримати розвиток реального сектору економіки України, особливо в умовах повоєнного відновлення.

Враховуючи поточну нестабільність та невизначеність на фінансових ринках, процес диверсифікації має бути поступовим та супроводжуватись ретельним аналізом і моніторингом ризиків. Банку варто посилити свою аналітичну експертизу, застосовуючи сучасні методи оцінки кредитоспроможності емітентів, прогнозування грошових потоків та стрес-тестування портфеля. Цьому може сприяти як підвищення кваліфікації власних фахівців, так і залучення зовнішніх консультантів та рейтингових агентств. Окрім того, важливо забезпечити регулярний перегляд та ребалансування інвестиційного портфеля відповідно до змін ринкової кон'юнктури та стратегічних цілей банку [34].

З іншого боку, АТ «Райффайзен Банк Аваль» може використати свій досвід та репутацію надійного інвестора для активнішої участі в первинних розміщеннях (IPO/SPO) цінних паперів українських компаній. Це не лише розширить інвестиційні можливості самого банку, але й сприятиме залученню капіталу в економіку, розвитку фондового ринку та підвищенню його ліквідності. Банк може виступати андерайтером чи маркет-мейкером у таких операціях, надаючи емітентам послуги з підготовки до розміщення, оцінки інвестиційної привабливості, формування книги заявок та ціноутворення. Водночас, для успішної роботи в цьому напрямі банку необхідно ретельно відбирати емітентів, дотримуватись високих стандартів прозорості та запобігати конфлікту інтересів.

Ще одним перспективним напрямком оптимізації інвестиційної діяльності АТ «Райффайзен Банк Аваль» є розвиток послуг доверительного управління активами для приватних та інституційних клієнтів. Маючи якісну експертизу та

доступ до широкого кола інструментів фондового ринку, банк може запропонувати клієнтам професійне формування та управління інвестиційними портфелями відповідно до їх інвестиційних цілей, горизонту та схильності до ризику. Це дозволить громадянам та компаніям ефективніше використовувати вільні кошти, диверсифікувати заощадження та примножувати капітал навіть без глибоких власних знань про ринок цінних паперів. Для банку ж розширення послуг доверительного управління відкриває можливості для збільшення комісійних доходів, крос-продажів інших продуктів та посилення лояльності клієнтів.

Разом з тим, розвиток інвестиційних послуг для роздрібних та корпоративних клієнтів вимагає від АТ «Райффайзен Банк Аваль» інвестицій у сучасну технологічну інфраструктуру та діджиталізацію сервісів. Запровадження онлайн-платформи для інвестицій з простим та інтуїтивно зрозумілим інтерфейсом, широким вибором інструментів, можливостями формування портфеля та оперативного укладання угод може суттєво спростити доступ клієнтів до фондового ринку та підвищити привабливість інвестиційних продуктів банку. При цьому варто подбати про надійні системи ідентифікації клієнтів, захист персональних даних та коштів відповідно до вимог регуляторів та кращих світових практик кібербезпеки.

Ключовим фактором успішної цифрової трансформації інвестиційних послуг АТ «Райффайзен Банк Аваль» може стати співпраця з провідними фінтех-компаніями та стартапами, які спеціалізуються на розробці іноваційних рішень для фондового ринку. Банк може як розвивати власні цифрові продукти, так і інтегрувати у свої системи існуючі розробки через відкриті API, оптимізуючи таким чином витрати та час виходу на ринок. Водночас, важливо забезпечити безперебійність роботи онлайн-сервісів, оперативну технічну підтримку та високі стандарти обслуговування клієнтів.

Таблиця 3.1 - Порівняння ключових ініціатив та результатів оптимізації інвестиційної діяльності банків в Україні та Польщі [35,36].

Банк	**Ключові ініціативи**	**Результати**
АТ "ОТП Банк"	- Диверсифікація портфеля в бік корпоративних облігацій.	- Зростання дохідності портфеля на 3,5 п.п.
	- Запуск структурованих інвестиційних продуктів.	- Залучення 2000 нових клієнтів в Private Banking.
	- Розвиток інвестиційного консультування для заможних клієнтів.	
PKO BP (Польща)	- Запуск мобільного додатку PKO Inwestomat для самостійного формування клієнтами інвестиційних портфелів	- Залучення 80 тис. нових роздрібних інвесторів
	- Інтеграція широкого набору інвестиційних продуктів (фонди, ETF) в єдиній цифровій платформі	- Зростання активів під управлінням в роздрібному сегменті на 25% за 2 роки
	- Впровадження навчальних матеріалів та інвест-ідей в додатку	

Серед успішних прикладів оптимізації інвестиційної діяльності українських банків можна відзначити досвід АТ "ОТП Банк". У період 2019-2021 рр. банк переглянув свою інвестиційну стратегію, зосередившись на диверсифікації вкладень та розширенні продуктової лінійки. Банк збільшив частку корпоративних облігацій в портфелі, почав пропонувати клієнтам структуровані продукти та розвивати інвестиційне консультування заможних клієнтів. Це дозволило підвищити дохідність інвестиційного портфеля та залучити нових клієнтів в сегмент Private Banking.

Цікавим є також досвід польського банку PKO BP, який у 2018-2020 рр. реалізував програму діджиталізації інвестиційного бізнесу. Банк запустив мобільний додаток PKO Inwestomat, який дозволяє клієнтам самостійно формувати портфель з інвестиційних фондів, ETF та структурованих продуктів

відповідно до їх цілей та ризик-профілю. Додаток також надає доступ до навчальних матеріалів та інвестиційних ідей. Завдяки впровадженню цифрової платформи PKO BP залучив десятки тисяч нових інвесторів та наростив обсяг активів під управлінням в роздрібному сегменті.

Ці приклади демонструють, що оптимізація інвестиційної діяльності банків може йти як шляхом трансформації продуктового ряду та вдосконалення інвестиційного консультування, так і через цифровізацію та впровадження інноваційних технологічних рішень для розширення клієнтського охоплення. Врахування успішних практик інших гравців може стати цінним орієнтиром для АТ «Райффайзен Банк Аваль» при виборі та імплементації власного шляху оптимізації інвестиційного напрямку з урахуванням специфіки своєї бізнес-моделі та позиціонування на ринку.

Паралельно із вдосконаленням власних інвестиційних послуг АТ «Райффайзен Банк Аваль» може відігравати активнішу роль у розвитку інфраструктури фондового ринку України загалом. Маючи значний експертний потенціал та досвід роботи на глобальних ринках капіталу, банк може ініціювати та підтримувати галузеві ініціативи з підвищення прозорості, ліквідності та ефективності вітчизняного ринку цінних паперів. Зокрема, це може включати участь у робочих групах з удосконалення нормативно-правового регулювання, імплементації міжнародних стандартів розкриття інформації емітентами, розвитку сучасних торгових та пост-трейдингових систем, впровадження нових фінансових інструментів тощо. Така проактивна позиція не лише сприятиме позитивним системним змінам на ринку, але й закріпить репутацію АТ «Райффайзен Банк Аваль» як відповідального лідера галузі.

Для ефективної реалізації запропонованих вище кроків АТ «Райффайзен Банк Аваль» має подбати про розвиток власного кадрового потенціалу. Банку важливо інвестувати в постійне навчання та підвищення кваліфікації персоналу через внутрішні та зовнішні освітні програми, участь у професійних форумах та

конференціях, обмін досвідом з колегами з інших країн, де представлена група Райффайзен. При цьому особливу увагу варто приділити формуванню customer-centric культури, адже в кінцевому підсумку успіх інвестиційного бізнесу залежатиме від здатності банку надавати клієнтам виняткову якість сервісу та будувати довгострокові відносини, засновані на довірі.

Підсумовуючи, можна констатувати, що АТ «Райффайзен Банк Аваль» має значний потенціал для оптимізації своєї інвестиційної діяльності на фондовому ринку України. Комплексний підхід, що охоплює диверсифікацію портфеля, розвиток андерайтингу та доверительного управління, діджиталізацію інвестиційних сервісів, участь у розбудові ринкової інфраструктури та розвиток персоналу, дозволить банку не лише підвищити ефективність власних операцій, але й зробити вагомий внесок у зміцнення вітчизняного ринку капіталу. Звісно, реалізація цих кроків вимагатиме від банку інвестицій, часу та управлінських зусиль, однак і потенційні вигоди - з точки зору фінансових результатів, конкурентоспроможності та довгострокової стійкості бізнес-моделі - більш ніж виправдовують ці витрати. АТ «Райффайзен Банк Аваль» має всі необхідні передумови, щоб стати лідером якісної трансформації інвестиційного банкінгу в Україні в інтересах своїх клієнтів, акціонерів та економіки країни в цілому.

ВИСНОВКИ

У теоретичній частині роботи було здійснено комплексний аналіз понять фондового ринку, банківської системи та професійних учасників фінансового ринку. Встановлено, що фондовий ринок є ключовим елементом фінансової системи країни, де здійснюється розміщення та обіг цінних паперів. Банківська система визначена як законодавчо встановлена, чітко структурована сукупність фінансових посередників, які здійснюють банківську діяльність та пов'язані між собою регулятивними нормами і наглядовими процедурами. Професійні учасники фондового ринку охарактеризовані як ліцензовані фінансові установи, які на постійній основі надають фінансові та інші послуги на ринку цінних паперів, забезпечуючи його функціонування та взаємодію між різними групами учасників. Також у теоретичному розділі було розглянуто класифікацію банківських операцій на фондовому ринку.

Ґрунтовний аналіз сучасної практики діяльності банків на вітчизняному фондовому ринку показав, що банки відіграють важливу і неоднозначну роль на ринку державних цінних паперів в Україні. З одного боку, вони виступають ключовими інвесторами в ОВДП, без яких держава не змогла би профінансувати критичні видатки в умовах війни. З іншого боку, надмірна експансія ОВДП в банківській системі несе ризики для відновлення кредитування та економічного зростання в майбутньому. Трансформація бізнес-моделі банків від обслуговування держборгу до нормального кредитування економіки визначена як один з ключових викликів для монетарної та фіскальної політики в післявоєнний період.

Результати фінансово-економічного аналізу та оцінки інвестиційної діяльності АТ "Райффайзен Банк Аваль" засвідчили, що банк успішно долає виклики кризи, спричиненої війною, і демонструє відмінні результати за ключовими показниками діяльності. Банк активно розвивається, нарощує свій бізнес, ефективно генерує прибуток та зміцнює капітальну базу. При цьому, він

зберігає високу якість активів, диверсифікує ризики та підтримує надпотужну ліквідність. Ці фактори роблять Райффайзен не просто системно важливим, а й одним з найбільш надійних та стабільних банків на українському ринку, який активно підтримує економіку країни в умовах війни.

У роботі було ідентифіковано основні проблеми та недоліки у діяльності банків на фондовому ринку України, серед яких: недостатня інтегрованість ринку у фінансову систему, низький рівень капіталізації та ліквідності, інформаційна закритість, обмеженість інструментів, недосконалість регулювання. SWOT-аналіз фондового ринку України показав наявність як сильних сторін і можливостей розвитку, так і значних слабких сторін та загроз. Аналіз інвестиційної діяльності АТ «Райффайзен Банк Аваль» виявив ряд проблем, зокрема недостатню диверсифікацію інвестиційного портфеля з концентрацією вкладень в ОВДП, порівняно низьку частку інвестицій в акції та корпоративні облігації українських емітентів.

Запропоновано та обґрунтовано шляхи вирішення виявлених проблем із використанням інноваційних підходів, таких як створення цифрових платформ на базі блокчейну, розвиток екосистеми відкритого банкінгу, впровадження роботизованих систем управління активами на основі штучного інтелекту, застосування концепції ESG для розвитку ринку «зелених» та соціальних облігацій. Також розроблено комплекс рекомендацій щодо оптимізації інвестиційної діяльності АТ «Райффайзен Банк Аваль».

Підсумовуючи, можна констатувати, що мета дослідження була успішно досягнута. Результати роботи мають як теоретичне, так і практичне значення. Вони можуть бути використані для подальших наукових досліджень ролі банків на фондовому ринку, а також для вдосконалення практичної діяльності комерційних банків у сфері інвестування в цінні папери, оптимізації їх бізнес-моделей та стратегій.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Ліпич М. А. Сутність фондового ринку. Науковий вісник Херсонського державного університету. *Серія «Економічні науки».* 2014. № 7, ч. 5. С. 44-47.
2. Болдирєв Р. В., Мельничук О. С. (ред.) та ін. Етимологічний словник української мови : у 7 т. Київ : Наукова думка, 1982. Т. 6 : У–Я. 2012. 568 с.
3. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV. Верховна Рада України. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text (дата звернення: 15.04.2024).
4. Мозговий О.М. Фондовий ринок : навч. посіб. / О.М.Мозговий. - К. : КНЕУ, 1999. 316 с.
5. Реверчук, С.К., Реверчук, Н.Й., Скоморович, І.Г. Ринок цінних паперів: навч. посібник. Київ: Знання, 2005. 347 с.
6. Мочерний С.В. Економічний енциклопедичний словник: У 2 т. Т.2 / С.В. Мочерний, Я.С. Ларіна, О.А. Устенко, С.І. Юрій; За ред. С.В. Мочерного. - Львів: Світ, 2006. - 568 с.
7. Савлук, М.І., Мороз, А.М. Гроші та кредит: підручник. Київ: КНЕУ, 2002. 212 с.
8. Про банки і банківську діяльність : Закон України від 07.12.2000 № 2121-III. Верховна Рада України. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2121-14#Text (дата звернення: 16.04.2024).
9. Примостка Л.О. Фінансовий ринок: навч. посіб. Київ: КНЕУ, 2016. 456 с.
10. Аржевітін С.М. Ринок цінних паперів: навчальний посібник. Київ: Ямчинський О.В., 2020. 320 с.
11. Черноус, І. М. Забезпечення ефективності діяльності банків в умовах фінансової нестабільності. *Інститут банківських технологій та бізнесу,* 2016. Київ.

12. Мошенський, С. Суть, функції та структура сучасних фінансових ринків у контексті гармонізації національних фінансових систем країн ЄС та України. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*, 2008. С.33-38.
13. Калусенко, В. В. Аналіз інвестиційного портфеля банків України та стратегія управління ним. *Збірник наукових праць Університету державної фіскальної служби України,* 2019. С. 63-78.
14. Про затвердження Положення про порядок створення та державної реєстрації банківських об'єднань : Постанова НБУ від 21.06.2001 № 234. (2001). Національний банк України. https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0841-01#Text (дата звернення: 25.04.2024).
15. Про затвердження Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні : Постанова НБУ від 28.08.2001 № 368. (2001). Національний банк України. https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0431-22#Text (дата звернення: 25.04.2024).
16. Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення: Закон України від 06.12.2019 № 361-IX. Верховна Рада України. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/361-20#Text (дата звернення: 25.04.2024).
17. Про депозитарну систему України: Закон України від 06.07.2012 № 5178-VI. Верховна Рада України. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5178-17#Text (дата звернення: 25.04.2024).
18. Національний банк України. (n.d.). Графік первинного розміщення ОВДП. URL: https://bank.gov.ua/ua/markets/primary-ovdp-chart (дата звернення: 27.04.2024).
19. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Річні звіти Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL:

https://www.nssmc.gov.ua/about-us/annual-reports/#page-4 дата звернення: 28.04.2024)

20. АТ "Райффайзен Банк Аваль". (2023). Квартальна звітність банку. URL: https://raiffeisen.ua/documents/zviti-banku/kvartalna-zvitnist-banku дата звернення: 30.04.2024)
21. Босак А.О., Дойнік Ю.В. Фондовий ринок україни: перспективи розвитку і світовий досвід державного регулювання. *Вісник Національного університету*. 2021. с.290-303.
22. Богач Д.С. Сучасний стан фондового ринку України. *Вісник Східноєвропейського університету економіки і менеджменту. Серія "Економіка і менеджмент"*. 2016. № 1. С. 128–136.
23. Ярошинська Ю.В., Шевчук І.В. Ринок цінних паперів: стан та перспективи. *Становлення механізму публічного управління*: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції. Житомир, 2018. С. 347– 350.
24. Кучерява К.Я. і Торчанський О. О., Перспективи розвитку фондового ринку України: інституційний вимір. *Антикризове регулювання економіки у 2023 році: теорія та практика в умовах європейської інтеграції України*: матеріали Всеукраїнської науково-практичної конференції (м. Одеса, 17 лютого 2023 р.). 2023. с.60-63
25. Цимбалюк Ю.А. і Холявіцька К.С. Перспективи розвитку ринку цінних паперів України в умовах децентралізації влади. URL: https://lib.udau.edu.ua:8443/server/api/core/bitstreams/2f028f73-67f5-4e2ab8ae-ba783e010f1e/content (дата звернення 01.05.2024)
26. Шишков С.Є. Наслідки впровадження воєнного стану для ринків капіталу України. *Український соціум*. 2022, № 1 (80). С. 63–86
27. Шишков С.Є. Фондовий ринок України в умовах військового стану. *Економіка та держава*. 2022. № 5. С. 81-87.

28. Барановський О.І. Фондовий ринок: Підручник. Вид. 2-ге, перероб. і доп. Київ: Знання, 2021. 542 с.
29. Shen B., & Pena-Mora, F. (2018). Blockchain for cities—A systematic literature review. IEEE Access, 6, 76787-76819.
30. Holotiuk F., Pisani, F., & Moormann, J. The impact of blockchain technology on business models in the payments industry. In Proceedings of the 13th International Conference on Wirtschaftsinformatik. 2017.
31. Brodsky L., & Oakes, L. Data sharing and open banking. *McKinsey on Payments*, 2017. 10(17), 16-25.
32. Івасів І.Б., Кравчук І.І. Застосування технологій штучного інтелекту в управлінні інвестиційним портфелем банку. *Фінанси України*, 2021. (5), 89-103.
33. Friede G., Busch, T., & Bassen, A. ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 2015, 5(4), 210-233.
34. Арма А. Оптимізація інвестиційного портфеля банку в умовах невизначеності та кризових явищ. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*, 2022, (1), 32-40.
35. Іванов О. М. Трансформація інвестиційного бізнесу банків в умовах діджиталізації: досвід України та Польщі. *Фінанси України*, 2022. (4), 65-78.
36. Онищенко, В. В., & Клименко, О. В. Оптимізація інвестиційної діяльності банків на ринку цінних паперів: продуктові та технологічні інновації. *Збірник наукових праць Університету банківської справи,* 2021. №1, 120-128.
37. Буряченко А. Є., Боцман Ю. О. Підвищення ролі банківських установ у розвитку ринку цінних паперів в Україні. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»*. 2023. № 30(58). С. 35–40.

38.Мельник В. М., Житар М. О. Банківська система України у функціонуванні фінансового ринку. *Проблеми економіки*. 2020. № 1. С. 257–266.

39.Шапран Н., Гапонюк М., Шапран В. Роль ринку ОВДП в системі державних фінансів України. *Фінанси України.* 2023. №11. С. 116-128.