

Шифр «Водограй зелений»

НАУКОВА РОБОТА

на тему:

**«ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ОПЕРАЦІЙ БАНКІВ З
ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ В УКРАЇНІ»**

АНОТАЦІЯ

Актуальність теми дослідження. Пошук альтернативних джерел доходів у сучасному становищі є надзвичайно важливим завданням для банків. Банки як основні учасники фондового ринку урізноманітнюють свої активні та пасивні операції використовуючи цінні папери, що зміцнює їх конкурентні позиції та сприяє зростанню доходів. Висока дохідність операції з цінними паперами та висока ризиковість потребує дослідження доцільності їх впровадження, адже у порівнянні з досвідом зарубіжних країн, операції банків з цінними паперами в Україні не є достатньо розвиненими.

Мета дослідження - виявлення проблем операцій банків з цінними паперами в Україні, розробка рекомендацій щодо їх вдосконалення та розвитку.

Завдання яких потрібно досягти в процесі дослідження: з'ясувати та розкрити сутність операцій банків з цінними паперами, а також надати характеристику їх видів; дослідити та оцінити сучасний стан діяльності банків України на ринку цінних паперів; визначити основні проблеми розвитку операцій банків на ринку цінних паперів, з'ясувати причини їх виникнення та обґрунтувати їх наслідки для банків України; визначити напрямки розвитку операцій банків з цінними паперами в напрямку інвестування та надати практичні рекомендації щодо їх застосування в Україні.

Об'єктом дослідження є операції банків з цінними паперами. Предмет дослідження це процес здійснення банками операцій з різними видами цінних паперів та відносини, що виникають з іншими учасниками ринку.

Дослідження орієнтоване на визначення проблем, що перешкоджають розвитку операцій банків з цінними паперами в Україні. Для покращення сучасного стану операцій банків з цінними паперами надано чіткі рекомендації та сформовано інвестиційний портфель, який відображає доцільність інвестування у фінансові інструменти іноземних інвесторів.

Ключові слова: цінні папери, операції банків з цінними паперами, портфель цінних паперів, дохідність і ризиковість інвестицій в цінні папери.

ЗМІСТ

| | |
|---|----|
| ВСТУП | 4 |
| РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ОПЕРАЦІЙ БАНКІВ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ | 6 |
| РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ СУЧАСНОГО СТАНУ РОЗВИТКУ ОПЕРАЦІЙ БАНКІВ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ В УКРАЇНІ | 9 |
| РОЗДІЛ 3 ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ УКРАЇНИ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ..... | 18 |
| ВИСНОВКИ | 24 |
| СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ..... | 26 |

ВСТУП

Пошук альтернативних джерел доходів у сучасному економічному середовищі є надзвичайно важливим завданням для банків. На етапі, коли Україна майже вийшла із кризових умов, що супроводжувалися політичною нестабільністю, воєнними діями на сході України та зниженням рівня довіри до банків, постає новий виклик щодо збереження прибуткової діяльності. Банки як основні учасники фондового ринку урізноманітнюють свої активні та пасивні операції використовуючи цінні папери, що зміцнює їх конкурентні позиції та сприяє зростанню доходів. Висока дохідність операцій з цінними паперами та висока ризиковість потребує дослідження доцільності їх впровадження, адже у порівнянні з досвідом зарубіжних країн, операції банків з цінними паперами в Україні не є достатньо розвиненими. Тому вивчення напрямів їх удосконалення та аналіз їх здійснення є надзвичайно актуальною проблемою, яка обумовила вибір теми наукового дослідження.

Питання видів операцій банків з цінними паперами залишається дискусійним. Частина вчених наголошує на трьох основних, інші виділяють чотири та підкреслюють їх важливість у здійсненні діяльності.

Метою дослідження є виявлення проблем операцій банків з цінними паперами в Україні та розробка рекомендацій щодо їх вдосконалення та розвитку.

Відповідно до поставленої мети сформовано основні завдання, що мають бути розв'язані у процесі дослідження:

- з'ясувати та розкрити сутність операцій банків з цінними паперами, а також надати характеристику їх видів;
- дослідити та оцінити сучасний стан діяльності банків України на ринку цінних паперів;
- визначити основні проблеми розвитку операцій банків на ринку цінних паперів, з'ясувати причини їх виникнення та обґрунтувати їх наслідки для банківської системи України;

– визначити напрямки розвитку операцій банків з цінними паперами в напрямку інвестування та надати практичні рекомендації щодо їх застосування в Україні.

Об’єктом дослідження є операції банків з цінними паперами.

Предмет дослідження - це процес здійснення банками операцій з різними видами цінних паперів та відносини, що виникають з іншими учасниками ринку.

Дослідження орієнтоване на визначення проблем, що перешкоджають розвитку операцій банків з цінними паперами в Україні. Для покращення сучасного стану операцій банків з цінними паперами надано чіткі рекомендації та сформовано інвестиційний портфель, який відображає доцільність інвестування у фінансові інструменти іноземних інвесторів.

РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ОПЕРАЦІЙ БАНКІВ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ В УКРАЇНІ

Важливе місце у розвитку будь-якої економіки займає ринок цінних паперів, оскільки на ньому відбувається нагромадження та перерозподіл вільних ресурсів, формується попит та пропозиція на інвестиційні ресурси. Водночас ринок цінних паперів дозволяє його учасникам отримувати доходи від здійснення операцій, що спричинене також використанням хеджування як методу мінімізації ризиків. [1]

Об'єктом на ринку є цінні папери, які відповідно до закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» є документами встановленого зразка, що засвідчують грошове право та надають можливість передачі прав на фінансові інструменти третім особам. [2, с. 3] Банки здійснюють операції з даними активами від свого імені та за свій рахунок, а також за домовленістю з клієнтом виступаючи посередником між ним та третьою стороною угоди.

Операції банків з цінними паперами є дуже неоднорідними за своїм складом через багатофункціональне призначення ринку цінних паперів. Тому пропонуємо їх узагальнити класифікацію, яка може бути представлена наступним чином (див. Рис. 1).

Наукове дослідження показало, що одним із головних напрямів операцій банків з цінними паперами є інвестиційні операції, що пов'язано із різними цілями до формування портфеля цінних паперів. До них відносяться [3, с. 126-127]: формування резервів для підтримки ліквідності, мінімізація банківських ризиків, зростання клієнтської бази банку, використання цінних паперів для забезпечення за кредитом, а також можливість отримання додаткового доходу за рахунок процентів та дивідендів.

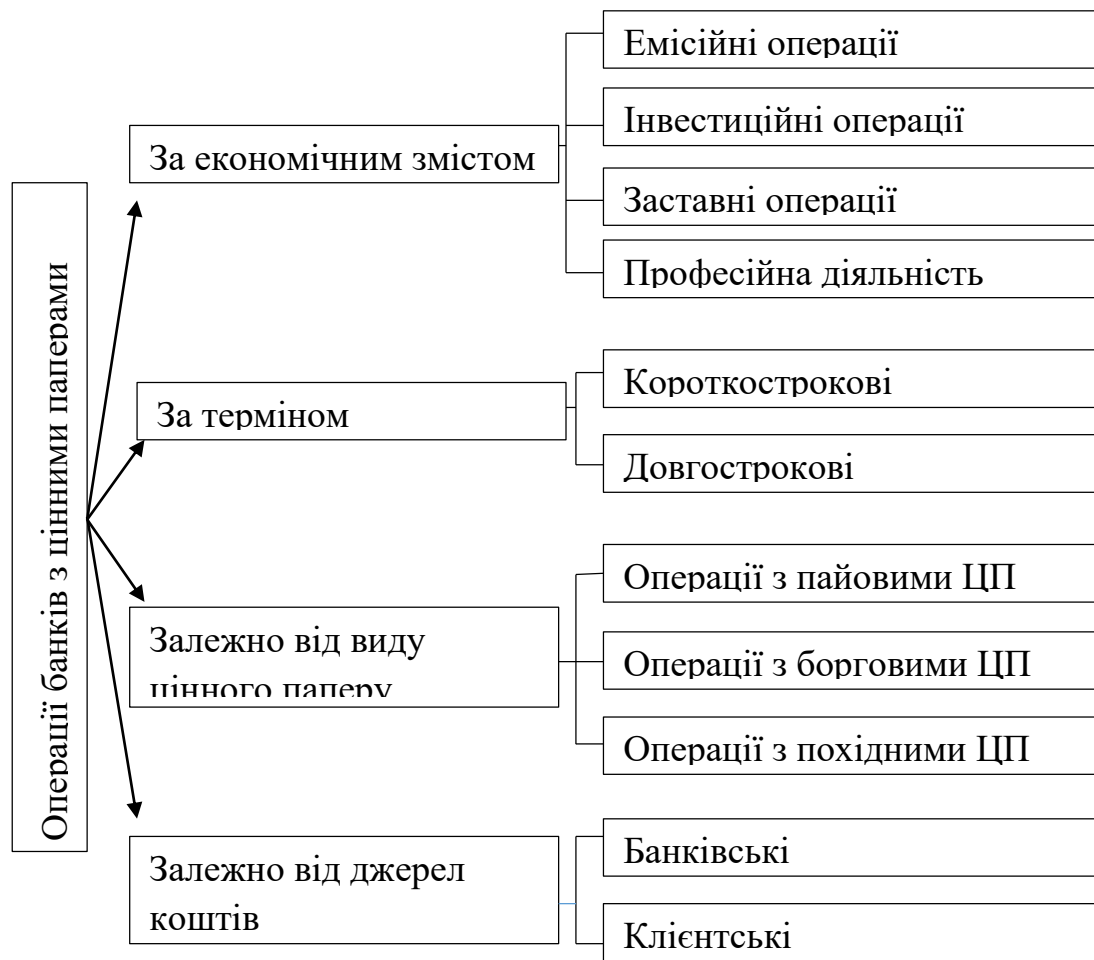


Рисунок 1 – Класифікація операцій банків з цінними паперами

Джерело: узагальнено автором за даними [4, 5, 6].

Водночас залишається дискусійним питання щодо сутності інвестиційних операцій банків з цінними паперами. Аналіз праць вітчизняних вчених показує, що Борисов А. Б. розуміє під банківськими інвестиціями вклади в цінні папери на тривалий строк з високим рівнем дохідності. Проте банківські інвестиції є ширшим поняттям і включають не лише інвестування в цінні папери, але й в інші дохідні активи. З іншого боку, Кльоба Л. Г. характеризує інвестиційну діяльність як активні операції, що здійснюються банками шляхом вкладання власних або залучених коштів у купівлю цінних паперів від свого імені [6, с. 22]. На нашу думку, останнє визначення більш точно розкриває сутність інвестиційних операцій з цінними паперами, адже це вкладення коштів від свого імені, з власної ініціативи та з свій рахунок у фінансові інструменти з метою отримання прибутку у майбутньому.

Важливим аспектом діяльності банків на ринку цінних паперів є ризики. Тому з особливою увагою необхідно відноситися до вивчення зовнішніх та внутрішніх факторів, які сприяють їх появі. Ризик – це за своєю сутністю невизначеність, що спричинена можливістю недоотримання прибутку та виникнення збитків. На ринку цінних паперів питання ризику є особливо актуальним, оскільки спрогнозувати динаміку зміни на ціну активу неможливо.

Найбільшими ризиками для банків, що присутні на ринку є:

- кредитний ризик, що пов'язаний з неможливістю емітента цінних паперів виконувати свої зобов'язання, тобто виплачувати дивіденди власникам та погашати фінансові інструменти;
- процентний ризик пов'язаний з фіксацією процента за облігаціями в момент їх випуску в обіг при вільному коливанні ринкових ставок. Чим більше часу до погашення облігацій, тим вищий ризик, що пов'язаний з динамікою ставки процента;
- ризик ліквідності зумовлений наявністю в портфелі цінних паперів неліквідних активів, тобто існує імовірність затримки реалізації цінного паперу. Проте залучаючи високоліквідні цінні папери, включаючи ОВДП, банки не зможуть отримати високий рівень прибутковості. [7, с. 140]

Ризиковість діяльності банків на ринку цінних паперів змушує банки знаходити можливі шляхи їх мінімізації. Серед основних методів мінімізації ризиків виділяємо [4, с. 373]: резерви на покриття можливих втрат, використання інструментів хеджування, диверсифікацію інвестиційного портфеля цінних паперів банку та встановлення лімітів на здійснення операцій з цінними паперами. Національний банк України визначив ліміти інвестування для банків, проте аналіз їх динаміки засвідчує, що банки не здійснюють достатній обсяг операцій з фінансовими інструментами щоб перевищувати встановлені обмеження.

Отже, банки як учасники ринку цінних паперів можуть здійснювати емісійну діяльність, заставну діяльність, інвестиційну діяльність та займатися професійною діяльністю з цінними паперами.

РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ СУЧАСНОГО СТАНУ РОЗВИТКУ ОПЕРАЦІЙ БАНКІВ З ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ В УКРАЇНІ

Українські банки приймають активну участь на фондовому ринку, зокрема вони виступають учасниками на первинному та вторинному ринках, а також на міжнародному та національному ринку цінних паперів. Тому провівши аналіз основних напрямків діяльності банків на ринку цінних паперів зроблено наступні висновки.

Емісійна діяльність банків на фондовому ринку пов'язана із випуском акцій та облігацій. Аналіз акцій показав негативну тенденцію до зниження обсягу їх випуску, оскільки серед дев'яти емітентів, що зареєстрували найбільший випуск акцій у 2018 році були сім банків, загальна частка емісії яких складала 77,7 % від загального обсягу. У 2019 році частка емісії знизилась на 48,8 п.п. та склала 28,9 %. Щодо емісії боргових цінних паперів, а саме облігацій, які банки активно використовують для залучення боргового капіталу, то їх обсяг у 2019 році становив 0,20 млн. грн, що є значно меншим за обсяг випуску 2017 року, а саме 2,70 млн. грн. [8-10]

Аналіз емісійної діяльності банків на ринку цінних паперів показав, що випуск акцій та облігацій як джерел поповнення ресурсів банку втрачає свою популярність. Це пов'язано з наявністю більш вигідних джерел залучення коштів. Проте емісійні різниці, які виникають від перевищення вартості отриманої під час емісії над номіналом або номіналу над вартістю продажу, показують підвищену зацікавленість інвесторів у акціях банків, оскільки їх обсяг протягом останніх трьох років залишався майже незмінним та становив близько 14 200 млн. грн. [11]

Особливу увагу необхідно приділити аналізу інвестиційної діяльності банків на ринку цінних паперів, оскільки вони активно формують портфелі цінних паперів та отримують відповідний рівень доходу.

Відповідно до даних таблиці 1 бачимо, що банки є активними учасниками ринку, оскільки коефіцієнт активності інвестиційної діяльності зростає з темпом приросту 44,18 % у 2020 році порівняно з 2018 роком і досягає 35,57 %, що є на рівні з показниками розвинених країн. Найбільша частина портфеля цінних паперів належить ОВДП, оскільки протягом аналізованого періоду їх частка є більшою 50 %. Також змінюється масштабність вкладень в ОВДП, адже її темп приросту становить 20,04 % у 2020 році порівняно з 2018 роком. Така динаміка, на нашу думку, є негативною тенденцією, оскільки інвестуючи в ОВДП банки втрачають потенційний прибуток та кредитують економіку України. Проте вони використовують дані цінні папери з метою мінімізації ризику.

Таблиця 1 – Аналіз активних операцій банків з цінними паперами у 2018 – 2020 рр., тис грн.

| Показник | Станом на | | | Темп приросту, % 2020/2018 |
|--|---------------|---------------|---------------|-------------------------------|
| | 01.01.2019 | 01.01.2020 | 01.01.2021 | |
| Портфель цінних паперів банківської системи України | 477 284 568 | 535 114 877 | 786 276 138 | 64,74 |
| у т. ч. ОВДП | 378 344 026 | 334 283 085 | 518 778 929 | 37,11 |
| у т.ч. що рефінансуються НБУ | 469 943 183 | 518 672 660 | 750 579 402 | 59,72 |
| Сукупні активи банківської системи | 1 934 709 572 | 1 982 628 373 | 2 210 647 482 | 14,26 |
| Коефіцієнт активності інвестиційної діяльності банків України | 24,67% | 26,99 % | 35,57% | 44,18 |
| Питома вага ОВДП у портфелі ЦП банківської системи, % | 79,27 % | 62,47 % | 65,98% | -16,77 |
| Питома вага ОВДП у сукупних активах банку, % | 19,56 % | 16,86 % | 23,48% | 20,04 |
| Питома вага ЦП, що рефінансуються НБУ у портфелі ЦП банківської системи, % | 98,46 % | 96,93 % | 95,46% | -3,04 |

Джерело : розроблено автором за даними [11].

Аналіз напрямів вкладень в цінні папери показав, що банки найбільшу частину коштів направляють у сектор державного управління, адже ці фінансові інструменти мають найменший рівень ризику. Також важливим

напрямок інвестування залишаються вкладення в акції нефінансових корпорацій та фінансових корпорацій, частка яких у 2019 році становила 42,68 % та 14,29 % відповідно. [11]

Отже, оцінка стану операцій банків з цінними паперами показала зростання зацікавленості банків в інвестиційних операціях та зниження інтересу до емісійних операцій. Протягом аналізованого періоду банки обирали напрям вкладання коштів, що має найнижчий ступінь ризику та аномальну дохідність.

Сучасні умови функціонування банків на ринку цінних паперів показують високий рівень залежності від зовнішніх та внутрішніх факторів. Внутрішні фактори включають інвестиційну політику банку, його ресурсну базу та кадровий потенціал. Зовнішні залежать від економічних факторів (інвестиційний клімат в країні, встановленні економічні нормативи діяльності та пільги), ринкових (наявність бар'єрів для входження на ринок та конкуренти) та політичних факторів (політична ситуація в країні, що має вплив на ризиковість операцій з цінними паперами). [12, с. 30-31].

Під впливом зазначених факторів виникають проблеми, які перешкоджають розвитку операцій банків з цінними паперами. До основних проблем варто віднести:

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

Першою причиною недостатнього рівня розвитку операцій банків на ринку цінних паперів є слабка зацікавленість іноземних інвесторів у вкладанні коштів у цінні папери вітчизняних емітентів, адже інвестиційний клімат має

важливе значення для розвитку економіки країни. Рівень зацікавленості оцінюємо рівнем портфельних інвестицій в Україну, які відображаються у платіжному балансі України. Портфельні інвестиції відображають вкладення у цінні папери українських емітентів, які обертаються на фінансовому ринку, але вони не мають на меті управління суб'єктом господарювання.

Дані таблиці 2 показують, що обсяг портфельних інвестицій зріс з 2017 року до 2019 року з 1803 млн. дол. США до 5545 млн. дол. США. Іноземні інвестори надають перевагу інвестуванню в боргові цінні папери, оскільки їх частка протягом аналізованого періоду є вищою 90 %. Зберігається висока частка вкладень у сектор загального державного управління, за рахунок чого Україна залучає боргові ресурси. У 2017 році вона становила 88,36 %, а у 2019 році знизилась до 76,31 %. Варто також зазначити, що у 2017 році боргові фінансові інструменти українських банків не купували, оскільки їх величина становила -100 млн. дол. США, водночас у 2019 році ситуація погіршилась до – 795 млн. дол. США.

Рівень зацікавленості в боргових цінних паперах вітчизняних банків є на низькому рівні. До основних причин даного явища відносимо корумпованість України, мінливе законодавство, нестабільність валюти та низький рівень довіри до судової влади.

Таблиця 2 – Структура портфельних інвестицій в Україну у 2017-2019 рр., млн дол. США

| Показник | Рік | | | Структура, % | | |
|-------------------------------|------|------|------|--------------|--------|--------|
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2017 | 2018 | 2019 |
| Інструменти участі у капіталі | 110 | -9 | 49 | 6,10 | -0,43 | 0,88 |
| Боргові ЦП, у т. ч: | 1693 | 2122 | 5496 | 93,90 | 100,43 | 99,01 |
| Банки | -100 | 92 | -795 | -5,91 | 4,34 | -14,47 |
| Загальне державне управління | 1496 | 2017 | 4194 | 88,36 | 95,05 | 76,31 |
| Інші сектори | 297 | 13 | 2097 | 17,54 | 0,61 | 38,16 |
| Разом | 1803 | 2113 | 5545 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |

Джерело: сформовано автором за даними [11].

Друга причина нерозвиненості операцій банків з фінансовими інструментами пов'язана з низьким рівнем розвитку ринку цінних паперів в

Україні. На первинному ринку відбувається первинне розміщення та випуск цінних паперів, водночас на вторинному відбувається їх подальший обіг, встановлюється ринкова ціна та відбувається перерозподіл вартості. Про ефективність функціонування ринку цінних паперів може свідчити частка обсягу операцій на вторинному ринку у загальному обсязі операцій. В Україні у 2018 та 2019 роках вона становила та 97,7 % та 98,93 % відповідно, що засвідчує високий рівень розвитку вторинного ринку. [8], [10] Проте необхідно також здійснити дослідження обсягів торгів на ринку цінних паперів та їх частки у ВВП України.

У цілому, обсяг торгів на ринку цінних паперів зріс з 468,69 млрд грн у 2017 році до 778,08 млрд грн у 2019 році. Інформацію представляють дані на рисунку 2.

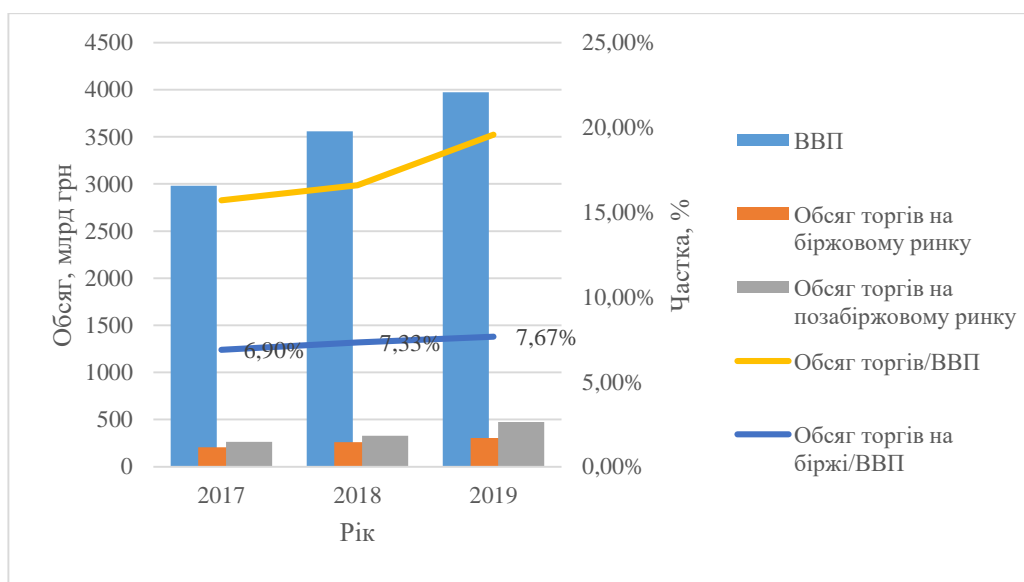


Рисунок 2 – Динаміка обсягів торгів на ринку цінних паперів та ВВП у 2017–2019 рр.

Джерело : розраховано автором за даними [8-10, 13].

Ці зміни були спричинені значним зростанням обсягу торгів на позабіржовому ринку, а саме на 80 %, проте на біржовому ринку він зріс на 48,15 %. ВВП з 2017 року по 2019 рік мав також позитивну тенденцію до збільшення. У 2017 році обсяг торгів на біржовому ринку у відношення до ВВП становив 6,90 %, проте до 2019 року зріс на 0,77 п. п. і становив 7,67 %. Отже, зазначений показник відображає покращення в рівні розвитку ринку цінних

паперів в Україні, проте обсяг у ВВП є незначним у порівнянні з США, де рівень капіталізації ринку ЦП становить 34 429 млрд. дол. США, а ВВП за 2018 рік – 20 544 млрд. дол. США. [36] Відповідно обсяг торгів у відношенні США становить 167,6 %, що свідчить про високий рівень розвитку ринку цінних паперів, а також є відображенням того, що Україні для розвитку економіки необхідно розвивати фондовий ринок.

Активними учасниками ринку є ПАТ «Фондова біржа «ПЕРСПЕКТИВА»» та ПАТ «Фондова біржа ПФТС» обсяги операцій яких на ринку цінних паперів складав 61,13 % та 37,61 % від загального обсягу відповідно у 2019 році. [10] Тобто зазначені суб'єкти займають 98,74 % ринку, що свідчить про необхідність скорочення кількості фондових бірж в Україні, оскільки діяльність більшість з них не є ефективною.

Здійснений аналіз засвідчує низький рівень розвитку ринку ЦП в Україні та необхідність його вдосконалення, адже більшість показників відображають негативну тенденцію до зниження, зокрема надзвичайно низьким є рівень відношення обсягів торгівлі на біржовому ринку до ВВП. Нерозвиненість ринку супроводжується також повільним розвитком економіки, зменшенням припливу інвестиційного капіталу. Ринок цінних паперів України не є багатий на інструменти, оскільки майже 90 % торгів займають державні цінні папери, в той час як у світі ця величина складає близько 10 % [14, с. 240].

Третім, але не менш важливим фактором, що стримує розвиток українського фондового ринку та операцій банків на ньому є висока частка вкладень банків у депозитні сертифікати НБУ та ОВДП. Основна мета, якою керуються банки при виборі даних фінансових інструментів є низький рівень ризику цих цінних паперів. На кінець 2019 року інвестування банків у депозитні сертифікати НБУ та ОВДП становили 25 % загальних активів. [11] Виділяємо дві причини такої високої частки: по-перше, банки можуть використовувати ці фінансові інструменти як заставу при отриманні рефінансування від НБУ; по-друге, вони вимушені інвестувати кошти в дані цінні папери під впливом НБУ. Вкладання коштів в ОВДП вимушений крок,

адже державні банки, які знаходяться в залежності від Міністерства фінансів та НБУ можуть здійснювати докапіталізацію шляхом купівлі ОВДП. Тут прослідковується інтерес уряду, оскільки одночасно із збільшенням статутного капіталу відбувається фінансування боргів уряду. Інвестуючи у депозитні сертифікати НБУ банки вирішують проблему надлишкової ліквідності та використовують їх з ціллю підтримки ліквідності. Така ситуація гальмує розвиток економіки, оскільки не відбувається кредитування бізнесу та населення.

Проблема надійності вітчизняної рейтингової оцінки також має важливе значення для ринку цінних паперів. На українському ринку кредитний рейтинг надають уповноважені рейтингові агентства, серед яких ТОВ "Рейтингове агентство "ІВІ — Рейтинг", ТОВ "Рюрік", ТОВ "Рейтингове агентство "Експерт — Рейтинг", ТОВ "Кредит_Рейтинг", ТОВ "РА "Стандарт_Рейтинг". Проте також оцінку можуть здійснювати міжнародні рейтингові агентства.

В Україні діє природна монополія на здійснення оцінки, відсутня чітка система розробки та регулювання підходів до оцінки, що має забезпечувати прозорість діяльності банків, водночас існує ризик домовленості між банком та рейтинговим агентством щодо встановленої оцінки.

Останній фактор створює проблему, що зумовлено конфліктом інтересів між учасниками оцінки. Він полягає у тому, що банки (емітенти) можуть домовлятися за відповідну плату про високі кредитні оцінки, а рейтингові агентства вимушені присвоювати їх, оскільки у результаті відмови від пропозиції число їх клієнтів зменшиться, що може приведе до закриття компанії. Саме тому на сучасному ринку часто можна зустріти банки із завищеними оцінками.

Аналіз кредитних рейтингів трьох системно важливих українських банків показав існуючу проблему об'єктивної рейтингової оцінки. Відповідно до даних таблиці 3 АТ КБ «ПриватБанк» має оцінку uaAA з прогнозом стабільний, незважаючи на те, що понад 80 % з кредитів є непрацюючими. Тобто банк міг встановити зв'язок із вітчизняним рейтинговим агентством або

подати недостовірну інформацію. Щодо оцінки міжнародного рейтингового агентства Moody`s, то вона, на нашу думку, є більш об'єктивною і відповідає діяльності банків.

Таблиця 3 – Кредитні рейтинги банків України у 2019 році

| Назва банку | Рівень рейтингу присвоєний національним агентством (Стандарт_Рейтинг) | Оцінка ризику присвоєна міжнародним агентством (Moody's) | Частка непрацюючих кредитів, % |
|-----------------------|---|--|--------------------------------|
| АТ КБ «ПриватБанк» | uaAA (стабільний) | B3 (стабільний) | 80,69 |
| «Альфа-Банк» | uaAAA (стабільний) | Ba2 (стабільний) | 19,4 |
| «РайффайзенБанкАваль» | uaAAA (стабільний) | B2 (стабільний) | 9,7 |

Джерело: розраховано автором за даними [11].

Як висновок зазначаємо, що система рейтингової оцінки в Україні потребує доопрацювання, а саме розроблення прозорої та незалежної системи оцінювання кредитоспроможності емітентів цінних паперів. За такої умови зростатиме довіра не лише до рейтингових агентств, а також підвищуватиметься прибутковість від операцій з фінансовими інструментами щодо яких проводилась оцінки.

Сучасний стан розвитку економіки показує, що Україна має сформовану законодавчу базу щодо здійснення операцій з цінними паперами, проте вона має також значні недоліки. Зокрема відсутні законодавчі акти, які регулюють використання та обіг похідних цінних паперів в Україні, що ускладнює їх використання у діяльності банків. Під час проведення дослідження організації здійснення професійної діяльності банків на ринку цінних паперів не було виявлено достатньої кількості нормативно-правових актів, які б дозволили достовірно виокремити основні етапи діяльності та їх особливості. Відповідно до цього можна зробити висновок, що нормативно-правова база спрямована на організацію діяльності банків з цінними паперами потребує розробки та вдосконалення вже існуючих законів.

Низький рівень використання похідних цінних паперів є останньою проблемою, яку виділено в науковій роботі. Використання деривативів надає можливість банкам зменшити кредитний, валютний та процентний ризик.

Активне запровадження похідних цінних паперів у діяльність банків дозволить страхувати валютний ризик, який виникає у період здійснення операцій з іноземною валютою; проводити арбітражні операції, які принесуть дохід за рахунок короткострокового вирівнювання курсу; здійснення спекулятивних операцій, що за умов нормального функціонування ринку є фактором, який сприяє підвищенню його ліквідності та стабілізації цін [15, с. 769].

Аналіз ринку показав, що в Україні ринок похідних цінних паперів не є розвиненим. У «Стратегії фінансового сектору України до 2025 року» зазначено, що в Україні вже створено правове поле для функціонування ринку похідних цінних паперів. [16] Проте важливим є питання щодо приведення норм Податкового кодексу у відповідність до законодавства, що має регулювати ринок похідних фінансових інструментів. Відповідно до «Комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року» необхідно було прийняти Закон України «Про похідні (деривативи)» до 31 грудня 2015 року, проте у сучасних умовах існує лише проект закону, який не був прийнятий. Тобто немає підґрунтя, яке буде регулювати випуск та обіг деривативів в Україні, існуючі закони та нормативні акти регулюють лише окремі аспекти, що не дозволяє банкам збільшувати обсяги використання операцій з похідними ЦП.

РОЗДІЛ 3 ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ УКРАЇНИ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Аналіз діяльності банків на ринку цінних паперів показав значні недоліки, проте інвестиційний напрям залишається перспективним, хоч потребує вдосконалення. Менеджменту банку приймаючи рішення про інвестування коштів необхідно ретельно дослідити систематичні та специфічні фактори. Ліквідність ринку, валютний курс, систематичний ризик та рівень процентних ставок є систематичними факторами. Перспективи розвитку компанії, ліквідність активів емітента та фінансовий стан відносно до специфічних факторів, адже вони пов'язані з емітентом цінних паперів. [17, с. 39].

Сформуємо два типи портфелів цінних паперів для банків. Перший портфель є більш диверсифікованим, оскільки містить цінні папери іноземних емітентів. Другий портфель складається з фінансових інструментів вітчизняних емітентів. Основна умова це різна частка його складових та обмежений ліміт сумою 1 000 000 грн або 42 229,73 дол. США (курс офіційно встановлений НБУ станом на 01. 01. 2020 р – 23,68 грн.) [11]. На першому етапі фундаментального аналізу потрібно здійснити аналіз макроекономічного становища країни, зокрема основними показниками будуть ВВП, рівень інфляції, рівень безробіття. Динаміку зміни цих показників відслідковуємо на ринку України та ринку США (див. Рисунок 3).

ВВП відображає зміну ринкової вартості товарів та послуг та дозволяє порівняти економічну активність країни у довгострокових періодах. Зростання рівня ВВП можна трактувати як посилення економіки і навпаки. Аналізуючи темп росту ВВП США бачимо, що його рівень є стабільним, а саме в межах від 1 % до 3 % із тенденцією до збільшення. В Україні темп росту ВВП є мінливим, адже у 2015 році його значення було від'ємними, а у 2019 році становив 3,23 %. Ці дані є відображенням того, що економіка США є більш стійкою та

сприятливішою для інвестування у порівнянні з Україною. Аналіз рівня інфляції США теж має незначну тенденцію до збільшення і у 2019 році становить 1,8 %, проте у розвиненій економіці такий ріст стимулює економіку до розвитку. Водночас в Україні наявна динаміка зниження рівня інфляції з 48,7 % у 2015 році до 7,88 % у 2019 році, проте він є високим, а отже потенційні інвестори піддаються більшому рівню ризику, що може призвести до втрат коштів. Динаміка рівня безробіття в США відображає тенденцію до зниження, що свідчить про те, що створюються нові робочі місця, а отже економіка працює. В Україні рівень безробіття коливається, проте його величина є високою, а саме у 2019 році становила 8,19 %. Отже, в економіку США доцільно вкладати кошти, в Україні ситуація також покращується і нові інвестиції будуть сприяти розвитку економіки.

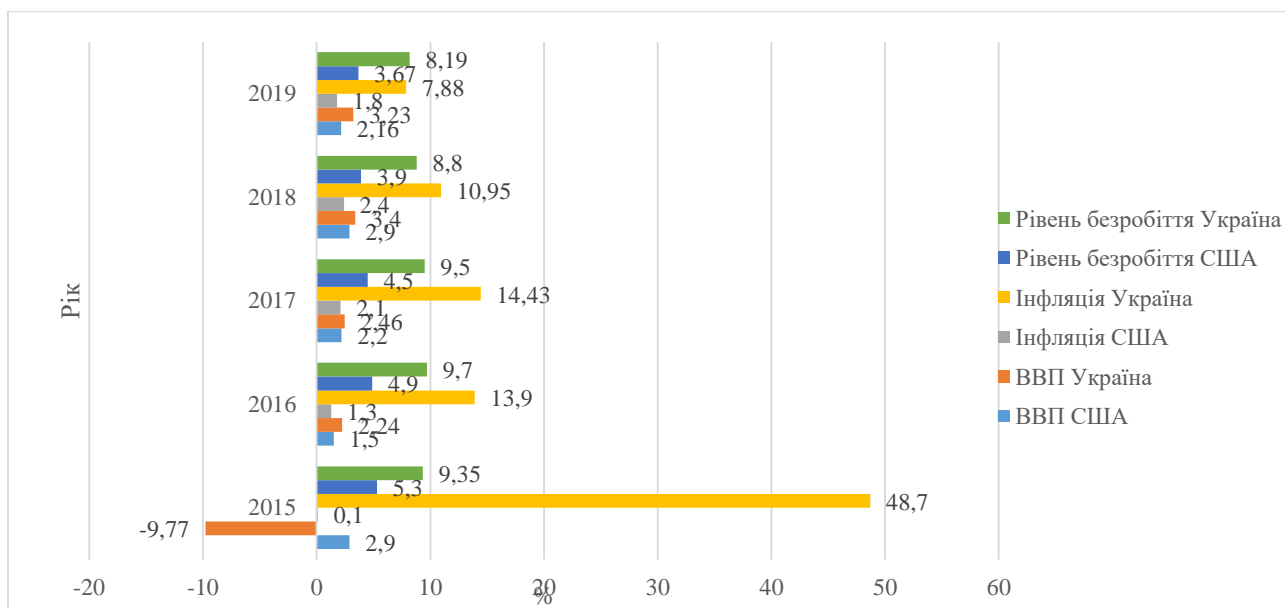


Рисунок 3 – Динаміка зміни основних макроекономічних показників України та США 2015 – 2019 рр., %

Джерело: сформовано автором за даними [18].

При формуванні інвестиційного портфеля важливе місце займає галузевий аналіз, оскільки дозволяє виділити фінансово стійкі компанії та компанії, що розвиваються. Аналіз галузей України показав, що у 2019 році активно розвивалися компанії, що здійснюють виробництво тютюнових виробів та виробництво та розподілення газу, оскільки їх приріст становив 22,5 % та

19,4 % відповідно. [19] Проте ми вважаємо, що доцільно також інвестувати в депозитарні установи, оскільки вони здійснюють значні обсяги випуску цінних паперів, а також показують прибуткову діяльність.

Аналіз галузі ринку США здійснено за допомогою фондових індексів. Основним індексом виступає Dow Jones Industrial Average (Dow 30), який включає акції 30 галузей США, крім комунальної та транспортної. На кінець 2019 року динаміка індексу відображала ріст у порівнянні з попереднім роком на рівні 22,2 %, що з урахуванням наявного тренду відображає тенденцію до збільшення [20].

Основними активами при формуванні портфеля цінних паперів для банків України обрано «blue chips», тобто акції надійних, ліквідних компаній із стабільним рівнем доходу. Відповідно до відкритої інформації, що узагальнена в таблиці 4, найбільшу прибутковість з українських компаній мав «Райффайзен Банк Аваль», а на іноземному ринку це «Mastercard Inc», тому частка акцій цих підприємств має бути найбільшою в інвестиційному портфелі ЦП.

Таблиця 4 – Основні показники діяльності обраних компаній у 2019 р.

| Компанія | Активи | Власний капітал | Чистий прибуток | ROA. % | ROE, % |
|--------------------------------------|----------|-----------------|-----------------|--------|--------|
| АТ «Райффайзен Банк Аваль», млн. грн | 83664,32 | 11622,97 | 5087,934 | 6,08 | 43,77 |
| Donbasenergo, млн. грн | 5380,77 | 430,52 | 104,11 | 1,93% | 24,18 |
| Ukrnafta | 40456,19 | 6643,18 | 6438,2 | 15,91 | 96,91% |
| Ukrtelecom | 11796,41 | 8093,78 | 437,98 | 3,71 | 5,41 |
| Mastercard Inc, млн. дол. США | 29 236 | 5 893 | 8 091 | 27,67 | 137,30 |
| IBM, млн. дол. США | 152 186 | 20 841 | 3 655 | 2,40 | 17,54 |
| Disney, млн. дол. США | 193 984 | 88 877 | 2 173 | 1,12 | 2,44 |

Джерело: розраховано автором [20].

Отже, сформуємо перший портфель з акціями як українських підприємств, так і іноземних та розрахуємо його дохідність на кінець 2020 року. Для розрахунку дохідності окремого цінного паперу скористаємося формулою 3.1. [21, с. 772]:

$$D (\%) = \frac{(P_1 - P_0) * 12 * 100}{P_0} , \quad (3.1)$$

де $D (\%)$ – річна дохідність ЦП;

P_1 – ціна на кінець періоду;

P_0 – ціна на початок періоду.

Водночас дохідність портфеля буде розраховуватися за формулою 3. 2 [21, с. 772]:

$$D_p = \sum_{i=1}^N w_i r_i , \quad (3.2)$$

де D_p – дохідність портфеля ЦП;

W_i – частка i -го ЦП у портфелі;

R_i – дохідність i -го ЦП.

Аналізуючи перший варіант портфеля цінних паперів, який включає акції провідних компаній США (див. Табл. 5), отримуємо більший рівень дохідності в місяць, який становить 26,01 %. Проте варто зауважити, що у даному портфелі відсутні цінні папери, що принесли збитки банку.

Таблиця 5 – Інвестиційний портфель цінних паперів за участю іноземних емітентів

| Складові | Кількість, шт. | Ціна на 01.01.2020 р., грн. | Сума вкладень, грн. | Частка в портфелі, % | Ціна на 01.01.2021р., грн. (курс 28,27), грн. | Дохідність за місяць, % | Дохідність за рік, % |
|----------------------------|----------------|-----------------------------|---------------------|----------------------|---|-------------------------|----------------------|
| АТ «Райффайзен Банк Аваль» | 960000 | 0,33 | 316800 | 31,77 | 0,35 | 6,06 | 72,73 |
| Mastercard Inc | 70 | 7184,3 | 502901 | 50,44 | 10090,6938 | 40,45 | 485,46 |
| IBM | 40 | 3206,74 | 128269,6 | 12,86 | 3558,6276 | 10,97 | 131,68 |
| Disney | 14 | 3509,37 | 49131,2 | 4,93 | 5121,9586 | 45,95 | 551,41 |
| Разом | 960124 | - | 997101,8 | 100,00 | - | 26,01 | 312,06 |

Джерело: розраховано автором [20].

У науковій роботі було сформовано також портфель цінних паперів з акціями українських емітентів. Відповідно до проведених розрахунків відображених у таблиці 6, портфель виявився прибутковим. Проте варто зауважити, що до розрахунку не включені ризики, які присутні на ринку у 2020

році, а саме економічна криза викликана пандемією 2020 року. Сформований портфель може принести рівень дохідності 21,11 %, що також є високим, проте акції «Укртелеком» виявилися збитковими. Акції Donbasenergo мали дохідність протягом періоду 0%, а з урахуванням інфляції припускаємо, що банк отримав збиток, а також за умови спрямування коштів у інші активи банк міг отримати прибуток.

Таблиця 6 – Інвестиційний портфель цінних паперів за участю національних емітентів

| Складові | Кількість, шт. | Ціна на 01.01.2020р., грн. | Сума вкладень, грн. | Частка в портфелі, % | Ціна на 01.01.2021р., грн. | Дохідність за місяць, % | Дохідність за рік, % |
|----------------------------|----------------|----------------------------|---------------------|----------------------|----------------------------|-------------------------|----------------------|
| АТ «Райффайзен Банк Аваль» | 1250000 | 0,33 | 412500 | 41,27 | 0,35 | 6,06 | 72,73 |
| Donbasenergo | 1222 | 24 | 29328 | 2,93 | 24 | 0,00 | 0,00 |
| Ukrnafta | 3570 | 138 | 492660 | 49,29 | 195 | 41,30 | 495,65 |
| Ukrtelecom | 500100 | 0,13 | 65013 | 6,50 | 0,095 | -26,92 | -323,08 |
| Разом | 1754892 | - | 999501 | 100,00 | - | 21,11 | 253,31 |

Джерело: розраховано автором [20].

Відповідно до проведених розрахунків видно, що портфель цінних паперів, який включає окрім акцій національних компаній також акції іноземних є більш прибутковим при здійсненні інвестиційної діяльності. Тому українським банки мають створювати портфель цінних паперів, який буде складатися із різних фінансових інструментів. Зокрема, необхідно збільшувати частку корпоративних цінних паперів, купувати акції іноземних інвесторів та вкладати у нові фінансові інструменти. До них варто віднести «зелені» облігації, які набувають поширення у світі та збільшення вкладень у муніципальні облігації.

В світі зелені облігації емітують майже 40 країн, серед яких США, Франція, Китай, а обсяг випуску за 2019 рік склав 225 млрд. дол. США при зростанні порівняно з попереднім роком у понад 50 %. Такі облігації можуть випускатися державою, банками, міжнародними фінансовими організаціями та підприємствами. «Зелені» облігації потребують значних ресурсів та

спрямовуються на фінансування витрат проекту екологічних інвестицій. В Україні було розроблено крок щодо створення ринку «зелених» облігацій, а саме створено законопроект № 9035 від 03.09.2018 року «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів» та прийнято його за основу 19 грудня 2019 року. Наступним етапом розвитку ринку «зелених» облігацій в Україні є їх введення в обіг [22].

Інвестування в «зелені» облігації приносить високий рівень ризику для банку через низьку ліквідність, низький рівень доходності та значну переоцінку на ринку, оскільки попит є більшим за пропозицію. Проте поряд з недоліками, на нашу думку, інвестування в такі цінні папери буде доцільним для вітчизняних банків. Розвиток зелених проектів є популярною тенденцією в світі, адже обсяги випуску зростають кожного року. Тому українським банкам потрібно інвестувати у «зелені» облігації випущені іноземними підприємствами. Процес інвестування мають супроводжувати менеджери з високим рівнем професіоналізму. Перевагою використання таких облігацій є те, що відсотки за ними звільняються від оподаткування, адже інвестиції є соціально відповідальними. Також, підтримка екологічних проектів банком буде позитивно впливати на його репутацію, що буде відновлювати довіру до них.

ВИСНОВКИ

У науковій роботі досліджено рівень розвитку ринку цінних паперів в Україні та діяльність банків на ньому. Узагальнюючи результати проведеного дослідження можна зробити висновок про низький рівень розвитку, а отже існування недоліків у діяльності банків.

У роботі зазначено аналіз сучасного стану операцій банків з цінними паперами. Переглянувши їх динаміку можемо зазначити про загальну тенденцію про збільшення їх обсягу протягом досліджуваного періоду. Банки здійснюючи емісійну діяльність надають перевагу акціям, проте їх випуск зумовлено, на нашу думку, рекомендаціями Базеля щодо докапіталізації банків. А особливим попитом серед цінних паперів, що знаходяться в портфелі банків, користуються державні облігації, зокрема ОВДП, а також депозитні сертифікати НБУ.

За результатами дослідження виокремлено основні проблеми розвитку операцій банків на ринку цінних паперів. Найбільш важливими з яких вважаємо низький рівень зацікавленості іноземних інвесторів у цінних паперах вітчизняних емітентів, низький розвиток ринку цінних паперів та відсутність розвиненого ринку деривативів. Тому органам влади необхідно удосконалити законодавство, що регулює здійснення операцій на ринку цінних паперів та активно залучати в економіку фінансові інструменти іноземних інвесторів. Основними шляхами, що будуть сприяти зниженню існуючих проблем визначаємо: розвиток ринку цінних паперів – оскільки в Україні ринок перебуває у процесі становлення, то потрібно розвивати законодавчу базу, а також органи нагляду за діяльністю ринку цінних паперів; запровадження в діяльність нових фінансових інструментів – під такими інструментами розуміємо «зелені» облігації, що активно розвиваються за кордоном, такі цінні папери дозволяють залучити велику кількість ресурсів, а також спрямовані на розвиток енергоефективності. Ще одним кроком підвищення обсягів операцій буде покращення контролю за діяльністю рейтингових агентств. Зробивши

зазначені кроки можна буде покращити не лише діяльність банків на ринку цінних паперів, але і його роль в економіці.

У ході дослідження побудовано два інвестиційних портфелі цінних паперів. Перший з використанням фінансових інструментів іноземних емітентів, а другий складається виключно з вітчизняних акцій. Дослідження показало, що вищий рівень прибутковості для банку принесе перший інвестиційний портфель, проте такі фактори як економічна криза викликана пандемією 2020 року не були враховані при побудові портфелів.

Отже, українські банки мають високий рівень потенціалу щодо інвестиційних операцій з цінними паперами, проте він може реалізуватися за умови розвитку ринку на якому вони виступають учасниками. Необхідно користуватися досвідом іноземних країн, адже їх здійснення дозволяє отримати високий рівень прибутку для банку.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Руда О.Л. Стан розвитку сучасного ринку цінних паперів в Україні. *Ефективна економіка*. 2017. № 11. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=5875>. (Дата звернення: 20.12.2019)
2. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України: за станом на 2006 р. Офіц. вид. Відомості Верховної Ради України. 2006. № 31. Ст. 268.
3. Організація діяльності банків у зарубіжних країнах: навч. посібник / [Єгоричева С. Б]. – К. : Центр учбової літератури. 2007. 208 с.
4. Банківські операції : підручник – 3-тє вид., перероб., і доп., / А. М. Мороз, М.І. Савлук, М.Ф. Пуховкіна та ін. ; за заг. ред. А.М. Мороза. К. : КНЕУ. 2008. 608 с.
5. Копилова О.В., Гарбут А.І. Емісійна діяльність комерційних банків в Україні: сучасний стан та тенденції. *Вісник ОНУ імені І. І. Мечникова*. 2014. Т. 19. Вип 3 / 4. С. 41-45.
6. Кльоба Л.Г. Банківська інвестиційна діяльність на ринку цінних паперів. *Економіка та держава*. 2016. № 6. С. 20-24.
7. Інвестиційний аналіз: підручник. – 2-ге вид., перероб. та доп. / А. А. Пересада, Т. В. Майорова, С. В. Онікієнко та ін. ; Кер. авт. кол. і наук. ред. А. А. Пересада. К. : КНЕУ. 2008. 544 с.
8. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2017 рік. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2018/07/%D0%A0%D1%96%D1%87%D0%BD%D0%B8%D0%B9-%D0%B7%D0%B2%D1%96%D1%82-%D0%9D%D0%9A%D0%A6%D0%9F%D0%A4%D0%A0-2017.pdf>. (Дата звернення: 16. 12.2020).
9. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2018 рік. URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2019/08/zvit_2018.pdf. (Дата звернення: 16. 12.2020).
10. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2019 рік. URL:

file:///C:/Users/user/Downloads/Informatsija_schodo_fondovogo_rinku_v_tsifrah_za_2019_rik%20(1).pdf. (Дата звернення: 16. 12.2020).

11. Сайт НБУ. Наглядова статистика Національного банку України за 2018-2020 рр. URL: <https://www.bank.gov.ua/statistic/supervision-statist>. (Дата звернення: 14. 02. 2021).

12. Миколишин М.М. Аналіз діяльності банків на ринку цінних паперів України. *Вісник Університету банківської справи*. 2016. № 3 (27). С. 29-35.

13. Сайт Мінфін. ВВП в Україні. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/gdp/>. (Дата звернення: 15. 12. 2020 р.).

14. Кужелев М.О., Брітченко І.Г., Стабіас С. М. Аналіз розвитку національного ринку корпоративних цінних паперів в умовах європейської інтеграції. *Науковий вісник Мукачівського державного університету. Економіка*. 2015. Вип. 1(3). С. 237–242.

15. Хома І.Б., Угринюк О.Г. Сучасний стан та перспективи розвитку ринку похідних цінних паперів в Україні. *Молодий вчений*. 2017. № 5 (45). С. 796-774.

16. Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року. URL: <https://bank.gov.ua/ua/files/eMbmHjDsYNINdsE> (Дата звернення: 15. 12. 2020 р.).

17. Кужелев М. О., Житар М. О. Фінансова гнучкість прийняття рішень в інвестиційній діяльності банків: монографія. Київ: «Центр учбової літератури». 2016. 176 с.

18. Сайт Світового банку. GDP – United States. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?locations=US>. (Дата звернення: 15. 12. 2020 р.).

19. Сайт Мінфін. Індекс промислового виробництва в Україні. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/industrial/2019/>. (Дата звернення: 15. 12. 2020 р.).

20. Сайт Investing. com. URL: <https://ru.investing.com/>. (Дата звернення: 01.01.2021).

21. Онищенко Ю.І., Григор'єва Н.І. Перспективи формування портфелю цінних паперів банку з використанням фундаментального аналізу. *Економіка і суспільство*. 2018. Вип. 16. С. 769-776.

22. Ганна Перелигіна-Ковальчук. Перспективи розвитку ринку «зелених облігацій в Україні. URL: https://jurliga.ligazakon.net/ua/analytics/186379_perspektivi-rozvitku-rinku-zelenikh-oblgatsy-v-ukran.