

ЛЬВІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ІВАНА ФРАНКА

Економічний факультет

Кафедра банківського і страхового бізнесу

Пояснювальна записка

до кваліфікаційної (магістерської) роботи

на тему:

“ДІЯЛЬНІСТЬ БАНКІВ НА РИНКАХ КАПІТАЛУ УКРАЇНИ”

Виконала:

студентка 6 курсу, групи ЕкбМ-61с
ОП “Банківський бізнес і фінансові
технології”

Буйна Діана Любомирівна

Керівник:

Скоморович Ірина Георгіївна

доктор економічних наук, професор

Рецензент:

Керівник відділення

АТ «Прокредит Банк»

Гаврилів Назар Олегович

ЛЬВІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ІВАНА ФРАНКА

Факультет _____ економічний _____
Кафедра _____ банківського і страхового бізнесу _____
Освітній ступінь _____ магістр _____
Галузь знань _____ 07 «Управління та адміністрування» _____
(шифр і назва)
Спеціальність _____ 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» _____
(шифр і назва)
Освітня програма _____ «Банківський бізнес і фінансові технології» _____
(шифр і назва)

«ЗАТВЕРДЖУЮ»
Завідувач кафедри банківського і
страхового бізнесу

“ _____ ” _____ 20__ р.

ЗАВДАННЯ

НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ (МАГІСТЕРСЬКУ) РОБОТУ СТУДЕНТА

_____ (прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи _____

керівник роботи _____,

(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

затверджені Вченою радою факультету від “15” грудня 2021 року № 5

2. Строк подання студентом роботи _____ 01.12.2022 р.

3. Вихідні дані до роботи _____

4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити) _____

5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень) _____

6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв

7. Дата видачі завдання 20.09.2022

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної (магістерської) роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1.	Вибір теми кваліфікаційної (магістерської) роботи	вересень 2022 р.	
2.	Затвердження завдання і складання календарного плану виконання кваліфікаційної (магістерської) роботи	вересень 2022 р.	
3.	Написання першого (теоретичного) розділу роботи	вересень 2022 р.	
4.	Подача керівнику першого розділу роботи на перевірку	01 жовтня 2022 р.	
5.	Збирання матеріалу для написання другого розділу роботи	жовтень 2022 р.	
6.	Написання другого розділу	жовтень 2022 р.	
7.	Подання керівнику другого розділу роботи на перевірку	жовтень 2022 р.	
8.	Розробка пропозицій і рекомендацій для написання третього розділу	4-5 листопада 2022 р.	
9.	Написання третього розділу роботи	листопад 2022 р.	
10.	Подання керівнику третього розділу роботи на перевірку	листопад 2022 р.	
11.	Написання вступу і загальних висновків та пропозицій до кваліфікаційної (магістерської) роботи	листопад 2022 р.	
12.	Оформлення кваліфікаційної (магістерської) роботи	18-19 листопада 2022 р.	
13.	Подання кваліфікаційної (магістерської) роботи керівнику на рецензування	25-26 листопада 2022 р.	
14.	Рецензування кваліфікаційної (магістерської) роботи	30 листопада 2022 р.	
15.	Попередній захист	3 грудня 2022 р.	
16.	Зовнішнє рецензування кваліфікаційної (магістерської) роботи	7-8 грудня 2022 р.	
17.	Подання роботи в ЕК (на кафедру)	10 грудня 2022 р.	
18.	Захист роботи в ЕК	20-21 грудня 2022 р.	

Студент

_____ (підпис)

_____ (прізвище та ініціали)

Керівник роботи

_____ (підпис)

_____ (прізвище та ініціали)

АНОТАЦІЯ

Буйна Д.Л. Діяльність банку на ринках капіталу України. – Рукопис.

Кваліфікаційна робота на здобуття освітнього ступеня “Магістр” за освітньою програмою “Банківський бізнес і фінансові технології”. – Львівський національний університет імені Івана Франка Міністерства освіти і науки України. – Львів, 2022.

Розкрито сутність та ознаки ринків капіталів. Проаналізовано сутність і ознаки ринку капіталів. Визначено функції та структуру ринку капіталів. Досліджено механізм управління ризиком ліквідності банків. Сформовано концепцію удосконалення діяльності банків на ринку капіталів в Україні. Подано рекомендації щодо підвищення ефективності діяльності банків на ринку капіталів.

Ключові слова: ринок капіталу, банківська діяльність, облігація, цінні папери, фондовий ринок, випуск цінних паперів.

ANNOTATION

Buina D. The bank's activities on the capital markets of Ukraine. - Manuscript.

Qualification work for obtaining the Master's degree under educational program "Banking business and financial technologies". - Lviv Ivan Franko National University of the Ministry of Education and Science of Ukraine. - Lviv, 2022.

The essence and characteristics of capital markets are revealed. The essence and features of the capital market are analyzed. The functions and structure of the capital market are defined. The mechanism of bank liquidity risk management was studied. The concept of improving the activity of banks on the capital market in Ukraine has been formed. Recommendations on increasing the efficiency of banks' activities on the capital market are presented.

Key words: capital market, banking activity, bond, securities, stock market, issuance of securities.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ БАНКІВСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ НА РИНКУ КАПІТАЛІВ.....	8
1.1. Сутність ринку капіталів та його ознаки	8
1.2. Особливості банківської діяльності на вітчизняному ринку капіталів та методологія дослідження.....	15
1.3. Еволюція та стадії розвитку банківської діяльності на ринку капіталів.....	19
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ БАНКІВСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ НА РИНКУ КАПІТАЛІВ УКРАЇНИ	25
2.1. Оцінка діяльності банків на ринку капіталів України.....	25
2.2. Співпраця між банками та Урядом України на ринку капіталів..	29
2.3. Особливості державного регулювання банківської діяльності на ринку капіталів	37
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМКИ УДОСКОНАЛЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ НА РИНКУ КАПІТАЛІВ В УКРАЇНІ.....	44
3.1. Зарубіжний досвід банківської діяльності на ринку капіталу та можливості його застосування в Україні	44
3.2. Розвиток нормативно-правової бази участі банків на ринку капіталу.....	47
3.3. Мінімізація ризиків та підвищення ефективності діяльності банків на ринку капіталів	51
ВИСНОВКИ.....	55
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	58

ВСТУП

Процес постійних перетворень на фінансовому ринку України, зростання об'ємів випуску довгострокових цінних паперів, нарощення об'ємів довгострокового кредитування призвів до становлення та розвитку такого сегменту фінансового ринку, як ринок капіталів. Тому ринок капіталів сьогодні є менше досліджений, аніж інші структурні одиниці фінансового ринку. Особливої актуальності набуває питання банківської діяльності на ринку капіталів як перспективний напрям диверсифікації джерел акумуляції та розміщення ресурсів.

Особливості ринку капіталів досліджували такі вітчизняні вчені як Л. М. Алексеєнко, С. В. Землячов, Л. В. Левківський, І. П. Ткаченко, І. О. Школьник. С. К. Реверчук та інші, праці яких використано у даній роботі. Для написання магістерської роботи використано також чинну нормативно-правову базу України, аналітичні та статистичні дані Національного банку України, інформаційні ресурси всесвітньої мережі Інтернет.

Незважаючи на велику кількість робіт та досліджень присвячених ринку капіталів, тема магістерської роботи недостатньо розкрита в економічній науці. Це пояснюється тим, що більшість вчених розглядають функціонування ринку капіталів загалом або певні окремі операції банку на ринку капіталів. А ось комплексне дослідження банківської діяльності на ринку капіталів залишається, на жаль, поза увагою.

Метою магістерської роботи є визначення ролі банків на вітчизняному ринку капіталів.

Поставлена мета обумовила необхідність вирішення таких головних завдань:

- охарактеризувати сутність та організаційно-правові засади діяльності банків на ринку капіталів України;
- здійснити аналіз операцій банків на ринку капіталів України;
- визначити перспективні напрями розвитку системи регулювання ринку капіталів України;

Об'єктом дослідження є система банківської діяльності на ринку капіталів.

Предметом дослідження є особливості діяльності банків на ринку капіталів в Україні.

У роботі використано сукупність різних методів наукового пізнання. Зокрема, теоретичне узагальнення, процесний та системний підходи (для дослідження закономірностей банківської діяльності на ринку капіталів); аналіз, синтез, індукція, дедукція (в процесі аналізу практичних аспектів діяльності банків на ринку капіталів). Для підведення окремих підсумків використано метод порівняння. Графічний і табличний методи застосовано при побудові рисунків і таблиць.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в наступному:

– систематизовано еволюцію ринку капіталів незалежної України. Це дає змогу виокремити та охарактеризувати етапи розвитку ринку капіталів України;

– визначено перспективні напрями мінімізації ризиків банківської діяльності на ринку капіталів України, які полягають у запровадженні широкого спектру фінансових інструментів; прозорості випуску, зрозумілості та доступності інвестування в цінні папери; наданні переваги середньо- та довгостроковим зобов'язанням у структурі внутрішнього боргу; підтримці ліквідності цінних паперів на умовах тимчасової купівлі за рахунок коштів єдиного казначейського рахунку та ін.;

– набуло подальшого розвитку обґрунтування особливостей функціонування ринку капіталів України, охарактеризовано роль та місце банків на цьому ринку.

Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків та списку використаних джерел. У першому розділі розкрито сутність ринку капіталів та методи його дослідження, визначено особливості банківської діяльності на вітчизняному ринку капіталів, а також показано еволюцію та стадії розвитку банківської діяльності на ринку капіталів.

Другий розділ проводить оцінку діяльності банків на ринку капіталів України. Зокрема, визначено співпрацю між банками та Урядом України на

ринку капіталів, досліджено механізм державного регулювання банківської діяльності на ринку капіталів.

У третьому розділі розкрито зарубіжний досвід банківської діяльності на ринку капіталу та можливості його застосування в Україні. Сформовано концепцію нормативно-правової бази участі банків на ринку капіталу. Визначено ефективні механізми зниження ризиків та підвищення ефективності діяльності банків на ринку капіталів.

Загальний обсяг магістерської роботи становить 59 сторінок, з яких основний зміст викладено на 55 сторінках. Робота містить 5 таблиць, 4 рисунків. Список використаних джерел налічує 32 найменувань на 3 сторінках.

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ БАНКІВСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ НА РИНКУ КАПІТАЛІВ

1.1. Сутність ринку капіталів та його ознаки

Важливою частиною фінансового ринку виступає ринок капіталів, який забезпечує фінансування масштабних довгострокових проектів. Специфіка цього ринку впливає з багатьох аспектів, але визначальними і водночас розмежувальними по відношенню до інших складових фінансового ринку є такі риси:

- Це ринок, що спеціалізується на операціях із середньо- та довгостроковими фінансовими активами, на відміну від монетарного ринку, який пропонує рішення для рефінансування за рахунок коротко- та середньострокових капіталів;
- Це публічний, відкритий і прозорий ринок, у тому сенсі, що будь-хто може бути учасником цього ринку, без помітних бар'єрів для входу чи виходу, транзакції мають публічний характер;
- Розповсюдження інформації на цьому ринку через її обсяг чи швидкість і можливість рівного сприйняття всіма учасниками є, мабуть, найкращим з існуючих у структурах ринкової економіки;
- Засобом обігу капіталу є цінні папери, які характеризуються оборотністю ціни та негайною можливістю передачі з дуже низькими транзакційними витратами;
- Угода здійснюється через посередників, які відіграють істотну роль у зв'язку власників або емітентів цінних паперів з власниками капіталів;
- Він передбачає ризики як для емітента, так і для інвестора, специфічні для кожного фінансового інструменту, про який йде мова, але в той же час він також пропонує комплексні рішення для його мінімізації та розпорошення, як фінансового, так і операційного;
- Це організований ринок у тому сенсі, що операції здійснюються відповідно до певних принципів, норм і правил, відомих і прийнятих учасниками. Мається на увазі не адміністрування ринку, а його регулювання з метою створення або

збереження умов для розгортання вільної конкуренції, тобто системи гарантування вільного та відкритого характеру всіх операцій [23, с. 23].

У ринковій економіці роль ринку капіталу є першочерговою. Ефективне функціонування ринку капіталу має життєво важливе значення в сучасній економіці, щоб мати можливість здійснювати ефективний переказ грошових ресурсів від тих, хто заощаджує, до тих, хто потребує капіталу, і тих, кому вдається запропонувати вищу капіталізацію; ринок капіталу може істотно впливати на якість інвестиційних рішень.

Залежно від моменту здійснення операції ринок капіталу поділяється на два тимчасово залежних сегмента: первинний і вторинний.

Первинний ринок відіграє роль розміщення випуску цінних паперів, залучення наявних фінансових капіталів на середньостроковий та довгостроковий період, як на внутрішніх ринках капіталу, так і на міжнародному, привабливому для суспільної економіки.

На вторинному ринку цінні папери введені в обіг шляхом випуску на первинному ринку, стають об'єктом угод купівлі-продажу. Існування такого типу ринку пропонує власникам акцій та облігацій можливість капіталізувати їх до того, як вони принесуть прибуток (дивіденди або відсотки). Вторинний ринок являє собою спосіб зосередити в тому самому місці приватних або інституційних інвесторів, які можуть продавати або купувати цінні папери, маючи гарантію, що вони є цінними та можуть бути повторно включені в ланцюг у будь-який час.

Вторинний ринок також є майже ідеальним вираженням вільного регулювання між пропозицією та попитом на цінні папери, будучи мірилом, перш за все, потреби в капіталі, а також економічного, соціального та політичного стану країни. З цієї точки зору вторинний ринок капіталу можна вважати досконалим ринком, де закон попиту та пропозиції знаходить ідеальну територію для своєї незахищеної дії. Забезпечуючи мобільність капіталів, ліквідності на довгострокові та середньострокові терміни, оборотність будь-яких цінних паперів, які проходять первинний ринок, вторинний ринок приваблює, в

той же час, професійних інвесторів, а також інвесторів-аматорів, в надії отримати максимальний прибуток у рекордно короткі терміни.

Фондова біржа є важливою інституцією ринку капіталу, характерною для ринкової економіки, яка зосереджує в тому самому географічному та економічному просторі попит і пропозицію цінних паперів, відкрито, вільно та постійно обговорювані на основі відомих правил. Фондові біржі завжди є надзвичайно чутливим і точним мірилом статус-кво в країні економічній, геополітичній та валютній сферах. Ціна цінного паперу, за якою торгується, точно відображає економіко-фінансовий стан компанії, яка її випустила, у позитивному чи негативному сенсі.

У більшості випадків, через взаємозалежність у національній економіці, а також на світовому рівні, модифікація ставки певного цінного паперу може спричинити за собою ланцюгові модифікації з наслідками для інших цінних паперів. Щоправда, іноді біржа може реєструвати помилкові сигнали (випадкові або направлені), що порушують реальну ситуацію. Психологічні та емоційні фактори завжди відігравали і будуть відігравати помітну роль.

Питання, яке завжди задають собі підприємці та малі чи великі компанії: Який спосіб фінансування інвестицій є оптимальним? Відповідей небагато, і протягом тривалого часу вони були однаковими: або використання власних статків, або звернення за субсидією до держави, чи іншої установи, чи будь-де ще, або отримання кредиту в банку чи звернення до фондового ринку. Перший варіант можливий тільки для тих, хто володіє необхідним капіталом. Другий варіант визначається винятковими ситуаціями.

Що стосується банківського кредиту, то це більш реальний варіант, ніж два інших, можливо, не найбільш популярний, по-перше, тому що він дорогий (відсотки, загалом, досить високі), а по-друге, банки встановлюють низку жорстких і суворих умов, які часто важко виконати заявником. Можливість для підприємства або компанії отримати гроші (капітал), уникаючи проблем, які виникають у наведених вище варіантах, представлена публічним продажем акцій або облігацій за допомогою фондової біржі.

Фондова біржа забезпечує найкоротший і найефективніший кругообіг між економікою або тимчасовим надлишком капіталу тих, хто хоче інвестувати в середньо- чи довгостроковій перспективі (будь то компанії, фонди, банки, страхові компанії чи звичайні приватні особи) і потребами у фінансуванні підприємств або комерційних компаній. Таким чином, біржа стає сильним конкурентом для банків, представляючи собою серйозну альтернативу банківському кредиту, часто в рази дорожчу і важкодоступну [12, с. 126-130].

Одним із найстаріших і найважливіших сегментів фінансового ринку є ринок капіталів. Структура фінансового ринку представлена на рис. 1.1.

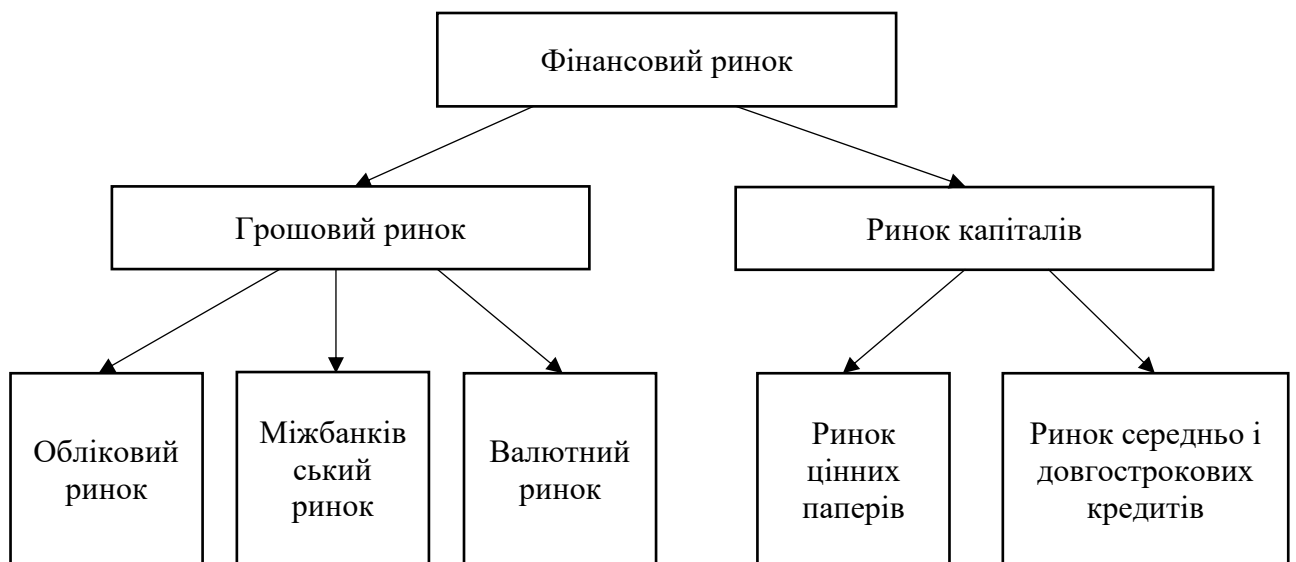


Рис.1.1. Структура фінансового ринку [31].

Ринок капіталів – це частина фінансового ринку, де формуються попит та пропозиція в основному на середньо- і довгостроковий позиковий капітал, специфічна сфера ринкових відносин, де об'єктом угоди є наданий у позику грошовий капітал і формуються попит та пропозиція на нього. Ринок капіталу виконує такі функції:

- об'єднує дрібні, розрізнені грошові заощадження населення, державних підрозділів, приватного бізнесу, зарубіжних інвесторів і створює великі грошові фонди;

- трансформує грошові кошти в позичковий капітал, що забезпечує зовнішні джерела фінансування матеріального виробництва національної економіки;
- надає позики державним органам і населенню для вирішення таких важливих завдань, як покриття бюджетного дефіциту, фінансування частини житлового будівництва тощо.

Ринок капіталу дозволяє здійснити накопичення, рух, розподіл і перерозподіл позикового капіталу між сферами економіки.

Ринок капіталів сприяє зростанню виробництва і збільшенню товарообігу, руху капіталів усередині країни, трансформації грошових заощаджень у капіталовкладення, відновленню основного капіталу. Економічна роль цього ринку полягає в його здатності об'єднати дрібні, розрізнені кошти й у такий спосіб активно впливати на концентрацію і централізацію виробництва та капіталу.

З функціональної точки зору, ринок капіталів – це система ринкових відносин, що забезпечує акумуляцію і перерозподіл грошових капіталів з метою забезпечення відтворення кредитом; з інституційної – сукупність кредитно-фінансових установ, фондових бірж, через які рухається позиковий капітал.

Ринок капіталів поділяється на ринок цінних паперів та ринок середньо- і довгострокових банківських кредитів (рис. 1.2.).

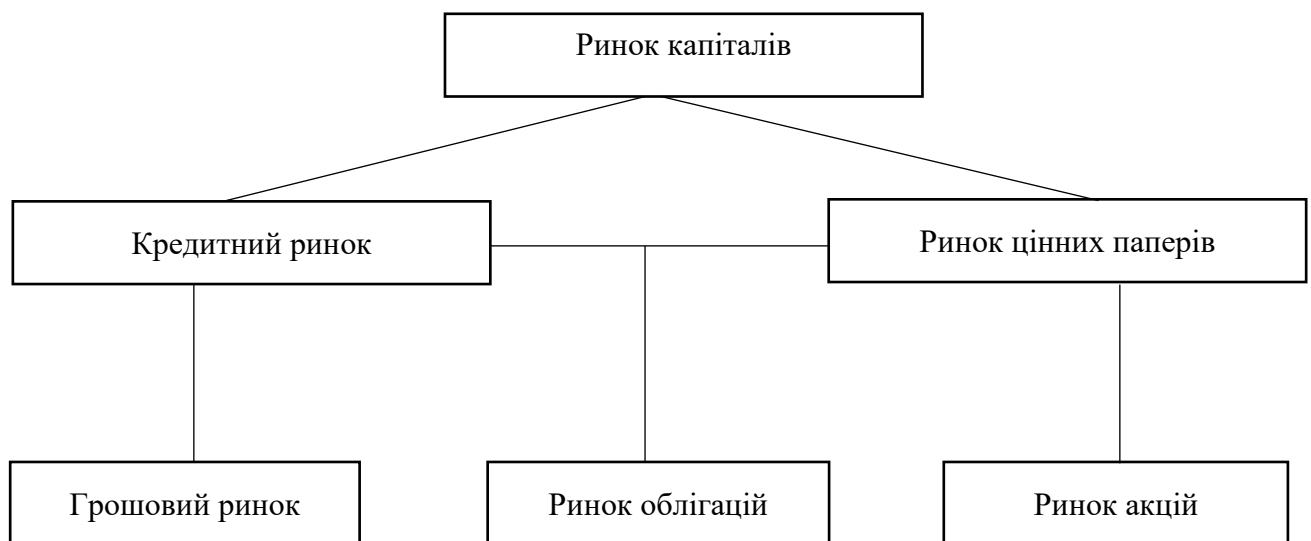


Рис.1.2. Структура ринку капіталів [31].

Якщо грошовий ринок надає високоліквідні кошти в основному для задоволення короткострокових потреб, то ринок капіталів забезпечує довгострокові потреби у фінансових ресурсах. Він охоплює оборот позикового і банківського капіталів, комерційного і банківського кредитів, а також функціонування кредитних аукціонів [31, с. 250-252].

Функціонування ринку капіталу дозволяє підприємствам вирішувати проблеми як формування інвестиційних ресурсів для реалізації реальних інвестиційних проектів, так і ефективного фінансового інвестування (здійснення довгострокових фінансових вкладень). Фінансові активи, що обертаються на ринку капіталу, як правило, менш ліквідні; для них характерний найбільший рівень фінансового ризику і відповідно більш високий рівень доходності.

Ринок капіталів пройшов еволюцію від зародження на ринку простого товарного виробництва у формі обігу лихварського капіталу до широкого розвитку ринку позикових капіталів на загальному ринку (об'єкт угоди – наданий у позику грошовий капітал на основі співвідношення попиту та пропозиції на цей товар і ставки позикового (кредитного) відсотку).

Найбільш розвиненим можна вважати ринок капіталів США, який відрізняється розгалуженістю, наявністю могутньої кредитної системи і розвиненого ринку цінних паперів, високим рівнем нагромадження грошового капіталу, широкою інтернаціоналізацією.

Про створення ідеального та розгалуженого ринку капіталів в Україні говорити поки ще рано. Мова може йти тільки про наявність і зміцнення деяких елементів цього ринку: формування повноцінної дворівневої банківської системи, поступовий розвиток спеціалізованих кредитно-фінансових установ і становлення ринку цінних паперів. Організаційно-функціональними учасниками ринку кредитних ресурсів є комерційні банки, брокерські контори та інші фінансово-кредитні інститути (рис.1.3).

Вони виконують посередницькі функції, залучають вільні фінансові ресурси від юридичних і фізичних осіб та надають їх у тимчасове користування

іншим економічним агентам, які потребують додаткових коштів. У такий спосіб фінансові посередники забезпечують міжгалузевий та міжрегіональний перерозподіл грошового капіталу.

Учасники ринку капіталів	Характерні риси
Первинні інвестори	Власники вільних фінансових ресурсів, які мобілізовані банками і передані в позиковий капітал
Спеціалізовані посередники	Кредитно-фінансові установи, що здійснюють безпосереднє залучення (акумуляцію) коштів, перетворення їх у позиковий капітал і наступну тимчасову передачу його позичальникам на зворотній основі за плату у формі відсотків
Позичальники	Юридичні і фізичні особи, а також держава, що відчують нестачу у фінансових ресурсах і готові заплатити спеціалізованому посереднику за право тимчасового користування цими ресурсами

Рис. 1.3. Основні учасники ринку капіталів «розроблено автором на основі [30]»

Особливість ринку капіталів сьогодні в Україні – централізоване регулювання кредитних відносин в економіці з боку держави через НБУ. Це сприяє формуванню повноцінної системи безготівкового грошового обороту, а також розширенню переліку послуг і операцій комерційних банків.

Джерелом коштів, що циркулюють на кредитному ринку, є кошти, акумульовані на депозитних рахунках банків, залишки коштів на поточних та інших рахунках юридичних осіб, вільні кошти населення і кошти, акумульовані центральним банком держави. Мобілізовані фінансові ресурси використовуються для надання коротко-, середньо- та довгострокових позичок:

- короткострокові кредити залучаються, як правило, для поповнення

обігових коштів та усунення тимчасових нестач у фінансуванні. Вони надаються терміном до одного року і за своєю економічною сутністю є ринком грошей;

- середньострокові позики видаються на цілі як виробничого, так і комерційного характеру. Найбільшого поширення вони одержали в аграрному секторі, а також при кредитуванні інноваційних процесів із середніми обсягами необхідних інвестицій;
- довгострокові позики надаються в інвестиційних цілях.

Для них характерний великий обсяг переданих ресурсів. Особливий розвиток вони одержали в капітальному будівництві, паливно-енергетичному комплексі, сировинних галузях економіки. Такі позики видаються на термін від 3 до 5 років [30, с. 50]. У нашій країні вони використовуються не дуже широко через загальну нестабільність економіки і меншу прибутковість порівняно з короткостроковими кредитними операціями.

1.2. Особливості банківської діяльності на вітчизняному ринку капіталів та методологія їх дослідження

Кожний елемент банківської системи відіграє важливу роль у життєдіяльності ринкової системи. Основна діяльність банків на ринку капіталів – посередництво у переміщенні грошових засобів від кредиторів до позичальників та від продавців до покупців грошових ресурсів. На ринку капіталів, як і на фінансовому ринку загалом, банки поряд з іншими учасниками здійснюють операції, які можна розподілити на такі категорії, як мобілізація ресурсів, спрямування ресурсів та посередницько-консультаційні послуги (рис. 1.4).

В Україні банки вирізняються масштабами діяльності на фінансовому ринку загалом, так і на ринку капіталів зокрема. Окремі вчені підкреслюють значення банків на фінансовому ринку та ринку капіталів через те, що банки регулюють грошові потоки та, через мультиплікативні ефекти, попит та пропозицію грошей. Таким чином є підстави вважати банки ключовими носіями і організаторами грошово-кредитних відносин.

Проте варто зауважити, що про такий статус банків можна говорити в умовах України, де з одного боку законодавством зобов'язано учасників проводити розрахунки з використанням банків, з іншого - історично склалось так, що масштаби діяльності банків на ринку капіталів та на фінансовому ринку є значно більшими поряд з масштабами інших учасників.

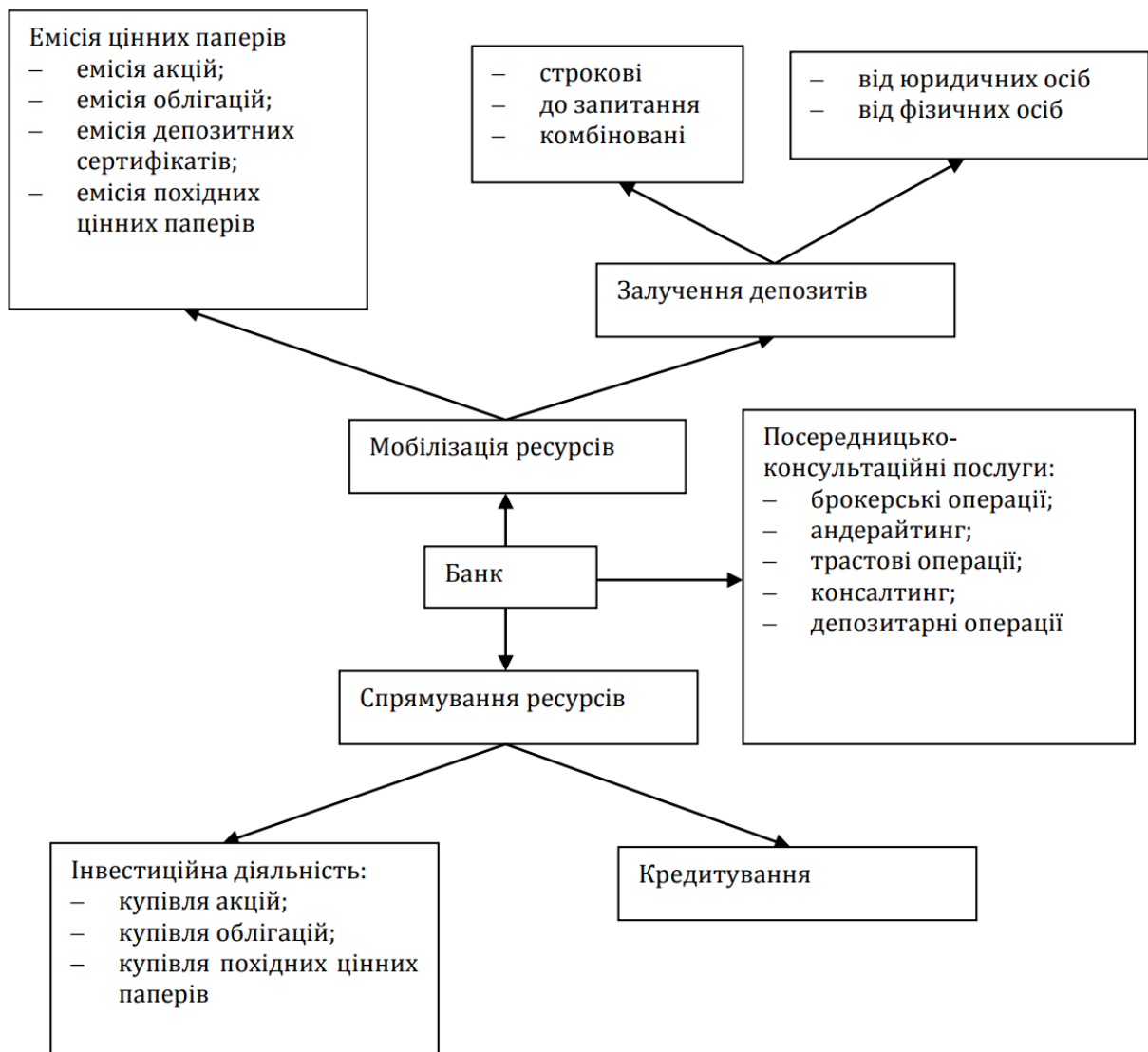


Рис.1.4. Схема банківських операцій на фінансовому ринку [10].

За показником простоти найвигіднішим є залучення депозитів, оскільки організація емісії цінних паперів є складним показником (табл. 1.1).

Таблиця 1.1.

Порівняльна характеристика емісії акцій, облігацій та кредитування

Показник	Емісія акцій	Емісія облігацій	Залучення депозитів
Простота залучення	-	-	+
Вартість залучення	-	-	+
Потреба залучення до управління позичальника	-	+	+
Можливість за короткі терміни залучати великі об'єми ресурсів	+	+	-
Вартість обслуговування позики	-	+	+
Можливість дострокового розірвання договору позики позичальником	-	-	+

Якщо банк приймає рішення організувати залучення депозитів, то достатньо налагодити механізми залучення один раз, щоб тривалий термін залучати великі об'єми депозитних ресурсів. Для акцій та облігацій налагоджувати процеси емісії потрібно щоразу, коли проводиться їх випуск. Під показником вартості залучення мається на увазі вартість залучення на одиницю ресурсу. За цим показником емісія акцій та облігацій поступається залученню депозитів, оскільки при емісії акцій та облігацій банки вдаються до послуг третіх сторін (андерайтерів, депозитаріїв, аудиторів, тощо), при тому, що організувати процес залучення депозитів банки можуть самостійно.

Суттєвим мінусом випуску простих акцій перед іншими способами залучення ресурсів є можливість покупця акцій долучитися до управління банком. За умови, що покупець акцій акумулює більше десяти відсотків статутного капіталу, йому надається право істотної участі в управлінні банком. Перевагою емісії акцій та облігацій перед кредитуванням є здатність у коротші терміни залучити великі об'єми ресурсів. Залучення депозитів спрямоване переважно на роздрібних клієнтів, емісія акцій та облігацій, зважаючи на складність та високу вартість останньої, розрахована на великих інвесторів.

Якщо вадою емісії акцій можна вважати можливість залучення до управління банком інвестора, то компенсує таку ваду відсутність необхідності оплачувати позику. Рішення про виплату дивідендів акціонерам приймається радою акціонерів і не є обов'язковим. Попри усі плюси, у депозитів є одна

властивість, що може завдати суттєвої шкоди діяльності банку. При залученні останніх вкладник має право у будь-який час вимагати від банку достроково повернути свій вклад, і банк зобов'язується виконати його вимогу. Проте, вийнятком є умова в договорі між вкладником і позичальником про неможливість дострокового зняття коштів (ця умова використовується зараз майже кожним банком) [10, с. 192-193].

Провівши порівняльну характеристику засобів акумуляції ресурсів банком можна зробити висновок, що запозичення коштів на ринку капіталів є обґрунтованим при потребі банку акумулювати великі ресурси у короткий термін. Також запозичення ресурсів на ринку капіталів актуальне для невеликих банків, які, зважаючи на відсутність розгорнутої мережі відділень, не мають змоги залучати достатні об'єми депозитів.

Посередницько-консультаційні послуги вигідні для банків тим, що не вимагають залучення ресурсів, отже, для таких послуг характерним є низький рівень ризику. Недоліком таких послуг може бути відсутність попиту на такі операції та складність налагодження механізмів надання посередницькоконсультаційних послуг. Отже, посередницько-консультаційні послуги можуть упроваджуватись банками, які бажають диверсифікувати джерела отримання прибутку, або для невеликих спеціалізованих банків, які не мають можливості залучати та розміщувати великі об'єми ресурсів.

Комерційні банки на ринку капіталів можуть розміщувати ресурси, купуючи акції, облігації та видаючи довгострокові кредити. Такі інструменти розміщення коштів мають свої сильні та слабкі сторони. Купуючи акції, банки мають можливість долучатись до управління об'єктом інвестування, що для інвестора суттєво збільшує можливості контролю. Оцінюючи способи розміщення коштів за рівнем простоти, купівля цінних паперів є простішим процесом порівняно з кредитуванням, оскільки банк може скористуватись послугами брокера.

Суттєвою перевагою розміщення ресурсів через купівлю цінних паперів є ймовірність дострокового продажу акцій та облігацій на вторинному ринку. При

кредитуванні банк може вимагати дострокового повернення кредиту лише у випадку недотримання позичальником умов договору кредитування.

Перевагою облігацій перед акціями є їх фіксована дохідність. Відсутність фіксованого доходу за акціями може слугувати як сильним, так і слабким їх чинником, залежно від цілі інвестора. При кредитуванні мінусом є складність налагодження процесу кредитування у банку, проте банку належить більша свобода щодо формування умов кредитування. Мінусом облігацій є ймовірність дефолту емітента, що може для потенційного інвестора нівелювати її фіксовану дохідність. Як і у випадку з облігаціями, фіксована дохідність по кредиту може нівелюватись ймовірністю неповернення кредиту позичальником [2, с. 61-63].

В цьому розділі використано системний метод, який розкриває систему банківської діяльності на ринку капіталів, виділяє найважливіші підсистеми, їх елементи та взаємозв'язок між ними, також дає можливість робити наукові висновки за допомогою логічного мислення. Також застосований метод порівняння, який дозволяє визначити та порівняти типові структури ринку апіталів України. Економіко-статистичний метод дав можливість дати цілісну оцінку та розумння елементів ринку капіталів в Україні. Ще один метод, який використовувався у розділі - табличний та графічний методи. Метод полягає у відображенні основних класифікаційних ознак, статистичних даних у виді таблиць і рисунків. Цей метод дає можливість легко сприймати представлену інформацію.

Отже, з проаналізованого можна зробити висновок, що найбільшою перевагою кредитування є гнучкість формування умов надання кредиту для банків, що дозволяє банкам спеціалізуватись на краще вивчених видах кредитування. Проте ціною гнучкості є складність, висока вартість та тривалість налагодження процесу кредитування.

1.3. Еволюція та стадії розвитку банківської діяльності на ринку капіталів

Існування ефективного та дієвого ринку капіталу є важливим фактором визначення ринковості вітчизняної економіки. В Україні ринок капіталів існує вже понад 30 років, з часу прийняття перших законодавчих актів та створення

основних суб'єктів ринку. Але процес інституційного, законодавчого розвитку, набуття необхідних якісних параметрів ринку ще не завершений. Ліквідний, прозорий та ефективний ринок капіталів має забезпечити реалізацію національних інтересів України, сприяти підвищенню конкурентоспроможності вітчизняної економіки на світовому рівні.

Проблеми формування та розвитку ринку капіталів активно обговорюються в економічній літературі, оскільки вони важливі не лише з теоретичної, а й з практичної точки зору. Тим більше, що на сьогодні в Україні роль ринку цінних паперів, як інструмента залучення інвестиційних ресурсів, зростає. Тому невід'ємним елементом є виділення певних етапів розвитку ринку цінних паперів. Так, узагальнення різних економічних джерел і подій, що відбулися з часів незалежності України, дозволяє виокремити та охарактеризувати етапи розвитку ринку капіталів України [9, с. 566].

Формування вітчизняного ринку капіталів відбувалося в декілька етапів. Початок першого етапу (1991–1994 рр.) – це період виходу України зі складу Радянського Союзу, що збігся у часі з процесом створення приватних акціонерних та фінансових компаній, які займалися залученням коштів населення під випуск власних цінних паперів. Діяльність цих установ на ринку цінних паперів була стихійною й неорганізованою, а самі цінні папери мали характер штучно підтримуваної вартості, тому цей період можна назвати першими кроками фондового ринку в Україні. В цей час первинний ринок акцій підприємств в Україні був невеликим і акції розміщували в основному самі емітенти без посередництва бірж і торговців цінними паперами. На першому етапі були ухвалені закони “Про господарські товариства” (від 19.09.1991 № 1576-ХІІ), “Про цінні папери і фондову біржу” (від 18.06.1991 № 1201-ХІІ), що дало старт розвитку в Україні таким інфраструктурним суб'єктам як фондові біржі та посередники – торговці цінними паперами. Дещо пізніше були прийняті й інші нормативно-правові акти, які стосувалися як безпосередньо інфраструктури фондового ринку, так і ринку цінних паперів в цілому. Це стосується таких документів, як Закон “Про приватизаційні папери” (від

06.03.1992 № 2173-XII), Положення про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії (Указ Президента від 19.02.1994 № 55/94), Декрет Кабінету Міністрів “Про довірчі товариства” (від 17.03.1993 № 23-93).

Незважаючи на відсутність економічних передумов, під час обвального падіння ВВП, обсягів промислового виробництва та грошових доходів населення, 1992 рік став періодом появи перших торговців цінними паперами, а також Української фондової біржі (УФБ) [19].

Отже, на той час учасниками торгівлі цінними паперами були фінансові посередники, які на фондовому ринку України представлені довірчими товариствами, інвестиційними фондами й компаніями, а також комерційними банками. У 1992 році було створено перше об’єднання торговців цінними паперами – Українську асоціацію торговців цінними паперами, яка на той час почала виконувати функції саморегулювальної організації. У липні 1993 року відбулося реформування Валютної біржі НБУ в Українську міжбанківську валютну біржу (УМВБ), в 1994 році розпочато роботу Кримської валютної біржі.

Протягом першого етапу розвитку ринку цінних паперів незалежної України починають створюватися центри сертифікатних аукціонів, через які розпочинається процес приватизації промислових підприємств. Також набули поширення різноманітні фінансові піраміди, які для залучення інвесторів обіцяли неправдиво завищені розміри дивідендів. Саме тому формування ринку цінних паперів у незалежній Україні проходило хаотично та безконтрольно, що призвело до потрясінь і надовго сформувало в масовій свідомості недовіру до фондових інструментів як до об’єкта інвестування.

Другий етап розвитку фондового ринку в Україні (1995-1999 рр.) відіграв величезну роль у формуванні його інфраструктури та інвестиційної свідомості нації, створенні об’єктивних умов для подальшого розвитку ринку капіталів. Даний період розвитку ринку цінних паперів виник у зв’язку з випуском приватизаційних майнових сертифікатів та створенням так званого чорного їх вторинного ринку.

Для другого етапу розвитку фондового ринку України характерне кількісне та якісне зростання біржової торгівлі цінними паперами в Україні. Цьому сприяло велике різноманіття подій, які відбулися у цей період. Звичайно, визначальним кроком для ринку було створення Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку (Указ Президента України “Про Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку” від 12.06.1995 № 446/95), яка здійснювала свою діяльність на основі Положення про Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку (від 14.02.1997 № 142/97), в якому визначалися повноваження та функції регулятора.

Крім того, законодавчо було визначено досить багато важливих моментів у функціонуванні фондового ринку. А саме було прийнято Закон “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні” (від 19.02.1996 № 115/96-ПВ). Поява цього закону покликана була забезпечити проведення єдиної державної політики з розвитку фондового ринку України, його адаптації до міжнародних стандартів, координації діяльності центральних органів влади у сфері державного регулювання ринку цінних паперів.

Третій етап розвитку фондового ринку України ми виділяємо в межах 2000 р. – I півріччя 2008 р. Основною відмінністю третього етапу від другого став акцент на грошову приватизацію, що зумовило розвиток певної інфраструктури для забезпечення цього процесу. Слід зазначити, що масова (ваучерна) приватизація тривала досить довго, але з початком грошової приватизації вона вже не мала того значення. І саме третій етап позначився завершенням масової приватизації, необхідністю обслуговування інвестиційних процесів і захисту прав інвесторів. Деякою мірою цьому сприяли Указ Президента України “Про додаткові заходи щодо розвитку фондового ринку України” (від 26.03.2001 № 198/2001), яким було схвалено “Основні напрямки розвитку фондового ринку України на 2001–2005 роки” та Постановою КМУ “Про затвердження заходів щодо реалізації основних напрямів розвитку фондового ринку на 2001–2005 роки” (від 14.08.2001 № 1046) та ряд інших прийнятих нормативно-правових актів України.

На третьому етапі розвитку фондового ринку України інститути інфраструктури перейшли на новий, більш ефективний рівень своєї діяльності з урахуванням світових фінансових стандартів.

Однак, незважаючи на підвищення інституційної ефективності вітчизняного ринку цінних паперів упродовж 2003–2007 рр., із другої половини 2008 року розпочався новий етап функціонування інститутів ринку цінних паперів України – етап фінансової кризи, який був зумовлений кризовими тенденціями на світовому фінансовому ринку. Аналіз тенденцій тих часів свідчить, що у січні 2008 року основні фондові індекси США та Європи обвалилися на 2,5–3 %, падіння деяких акцій європейських та американських компаній за два дні сягнуло 25 %. Слідом за ринками розвинутих держав криза торкнулася фондових бірж Росії, Індії, Китаю, Бразилії (у середньому на 10–15 %). На тлі другої хвилі світової фінансової кризи не залишився осторонь світових процесів й український фондовий ринок. Вітчизняний фондовий ринок у першому кварталі 2008 року перебував під впливом масового відтоку іноземних інвестицій, внаслідок чого пропозиція значно переважала попит. Глобальні негативні фактори були підсилені внутрішніми проблемами: високою інфляцією, нестабільною економічною ситуацією, зростанням цін на енергоносії тощо. Індекс ПФТС за сім місяців 2008 року втратив 43,5 % своїх позицій.

Саме в період фінансової кризи в Україні з'явилася реальна, доступна всім без виключення послуга інтернет-трейдингу. Введення УБ послуги інтернет-трейдингу дозволило розширити кількість інвесторів. Попри те, що зростання онлайн-торговців не було стрімким, а обсяги їхніх інвестицій досі залишаються порівняно низькими, не можна не відзначити їхнього впливу на зростання українського ринку цінних паперів [26, с. 7].

Про наступний етап розвитку ринку капіталів в Україні, не можна однозначно говорити. Адже в цей період фондовий ринок в цілому почав оговтуватися від втрат, які були понесені прямими та непрямими суб'єктами ринку за попередній період. Потрібно відмітити, що фондовий ринок України знаходиться на порозі серйозних перетворень. Метою даної програми є

підвищення захисту прав інвесторів та формування конкурентоспроможного національного фондового ринку на основі поступового зменшення спекулятивної складової ринку з одночасним зростанням інвестиційно спрямованого сегмента в умовах фінансової глобалізації. Проте в умовах війни зацікавленість у ринку капіталів України очікувано знизилась. Проте є високі надії на те, що після перемоги України над країною-агресором, економічні складові країни, в тому числі ринок капіталів буде стрімко розвиватись.

АНАЛІЗ БАНКІВСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ НА РИНКУ КАПІТАЛІВ УКРАЇНИ

2.1. Оцінка діяльності банків на ринку капіталів України

На даному етапі розвитку ринку капіталів в Україні можна виокремити три основні напрями діяльності комерційного банку на ньому: як емітента, як інвестора, та як його професійного учасника – торговцем цінних паперів, а також в ролі інфраструктурних посередників. Дилерська діяльність відноситься до інвестиційної діяльності, інші – до діяльності інфраструктурного учасника ринку капіталів. Емісійну активність банків повинно стимулювати й чинне законодавство, адже з професійних учасників фондового ринку, які мають право здійснювати торгівлю цінними паперами, виключно банки мають змогу здійснювати торгівлю цінними паперами власного випуску.

Неможливо не відмітити, що доволі жорстких обмежень зазнає інвестиційна діяльність комерційних банків України на ринку цінних паперів. Так, за нормативами НБУ, розмір прямих інвестицій не може бути більшим за 60% регулятивного капіталу банку, в тому числі не більше 15% за кожним емітентом. Виходячи з нормативного значення показника адекватності регулятивного капіталу банку в межах 10%, частина прямих інвестицій в активах банку не може перевищувати планку в 6% [16].

Значення банків при формуванні статутного капіталу підприємств має бути набагато вищим. На інвестиційну активність банків на фондовому ринку здійснює поганий вплив сектор державних боргових зобов'язань, перетягуючи значну частку ресурсів з реального сектору економіки країни.

З іншого боку, активізація на ринку державних цінних паперів сприяє їх використанню Національним банком України для підтримки ліквідності банківської системи. Залежно від обраних напрямів роботи на фондовому ринку банк формує певний портфель цінних паперів, зокрема:

- торговий портфель;
- портфель цінних паперів на продаж;
- портфель цінних паперів, що утримуються до погашення;

– портфель інвестицій в асоційовані та дочірні компанії.

На відміну від більшості торговців цінними паперами на фондовому ринку, банки є економічно незалежними його учасниками, які можуть самостійно приймати рішення, щодо напрямів інвестування вільних коштів. Насамперед це відноситься до операцій пов'язаних з векселями та купівлею корпоративних облігацій найбільших емітентів, дохід щодо яких є гарантованим та існує можливість під заставу яких дістати досить дешеве фондування у найбільших комерційних банках країни. В таких банках існує надлишок ліквідності, проте вони все ж таки проявляють інтерес щодо інвестування коштів короткострокові високоліквідні активи (на строк від двох тижнів до одного-двох місяців).

Діяльність банківських установ спрямована на отримання прибутку, який необхідний для їх ефективного функціонування та підтримки відповідного рівня розвитку, що забезпечує конкурентоспроможність на ринку. Відповідно, з цією метою банківські установи випускають більшість цінних паперів.

Як показує практика, одним із найвдаліших напрямів діяльності банків на фондовому ринку є організація емісії цінних паперів, серед яких особливу роль займають корпоративні облігації. Основною відмінністю корпоративних облігацій та акцій є те, що за допомогою облігацій на підприємство залучаються реальні кошти, які можна використати як для поповнення обігових коштів, так і для реструктуризації виробництва. Випускаючи облігації, банки мають значну перевагу над іншими емітентами, оскільки вони в повній мірі взяти на себе функції андерайтера, адже, розпоряджаються значними обсягами кредитних ресурсів, і в разі необхідності мають можливість викупити непогашену частку випущених облігацій, для подальшого їх розміщення на вторинному ринку.

Також не варто забувати, що маючи в своєму розпорядженні досить значну мережу філій та відділень великі банки можуть більш ефективно обслуговувати своїх клієнтів та залучати нових вкладників. Це дозволяє їм стати складовою частиною фондового ринку країни, яка забезпечує облік прав власності на цінні папери в документарній та бездокументарній формах [27, с. 35].

З всіх вищенаведених форм вкладання коштів банками в цінні папери, переважна їх кількість мають короткостроковий спекулятивний характер і в жодному разі не можуть бути розглянуті як довгострокові інвестиційні вкладення. На рис. 2.1. наведено структуру фінансових інвестицій банків на фондовому ринку шляхом їх поділу на коротко- та довгострокові інвестиції. До довгострокових вкладень відносять портфель боргових цінних паперів до погашення та інвестиції в асоційовані компанії.



Рис.2.1. Структура інвестиційної діяльності банків на фондовому ринку на 01.11.2022 р. [16]

Невід’ємною складовою ринку капіталів є кредитний ринок і банки є основними операторами цього ринку. За допомогою інформації з відкритих джерел, а саме за статистичними даними Національного Банку України можна провести непряму оцінку активності банків на ринку капіталів зокрема в частині кредитування та інвестиційної діяльності.

Таблиця 2.1.

Основні показники діяльності банків України за період 01.01.2020-01.11.2022 року «сформовано автором на основі [16]»

Назва показника (млн. грн.)	01.01.2020	01.01.2021	01.01.2022	01.11.2022
Всього Активи	1 493 298	1 822 841	2 053 232	2 227 207
Кредити надані клієнтам	1 033 430	960 597	1 065 347	1 081 057

кредити, що надані органам державної влади	4 724	11 641	26 973	26 389
кредити, що надані суб`єктам господарювання	821 936	749 335	795 513	827 462
кредити, що надані фізичним особам	206 737	199 561	242 633	227 142
кредити, надані небанківським фінансовим установам	33	60	228	64
Вкладення в цінні папери та довгострокові інвестиції	539 466	791 373	829 887	901 330
<i>з них: нерезиденти</i>	<i>10 386</i>	<i>14 487</i>	<i>5 935</i>	<i>14 334</i>
<i>з них: ОВДП</i>	<i>367 060</i>	<i>588 307</i>	<i>605 244</i>	<i>561 457</i>

Проаналізувавши вищенаведені у таблиці дані, можна зробити деякі висновки. Основні активи банківського сектору на початок 2020 року були зосереджені в кредитуванні (69%), проте вже з початку 2021 року питома вага кредитування в активах банків різко знизилась до 53% і сповільнила своє падіння протягом наступних періодів: початок 2022 року – 52%, на 11.2022 рік - 49%. З іншого боку, з 2021 року банки почали активно нарощувати свій портфель в цінні папери, проте основний ріст припав не на комерційні, а саме на державні цінні папери. Абсолютний ріст за розглянутий період становив 361 864 млн. грн., з яких ріст в ОВДП становив 194 397 млн. грн. Відносний ріст інвестицій в цінні папери дуже значний – 67 п.п. При цьому загальний кредитний портфель зазнав стагнації і за розглянутий період зріс лише на 4,6 п.п. [24].

Такі радикальні зміни в структурі активів банків можна пояснити кількома причинами. Ринок кредитування зазнав скорочення маржинальних доходів за рахунок зменшення кредитних ставок у 2020-2021 роках, а з початком війни в Україні значним зростанням кредитного ризику і як наслідок - сповільнення або повної зупинки кредитування у 2022 році. На противагу цьому, інвестиції в умовно безризикові державні облігації, які окрім низького ризику емітента

почали пропонувати більш привабливу дохідність, аніж кредитування реального сектору економіки, стали значно цікавішими – а особливо для банків які мали вільну ліквідність, якої потребувала держава.

Підсумовуючи вищеописане варто зазначити, що в період воєнного стану така поведінка банків є позитивним явищем і доволі очікуваним. За інших умов значне інвестування в державні цінні папери виводить кошти з ринку капіталу на якому суб'єкти господарювання можуть його залучати, а це як наслідок сповільнює розвиток економіки країни в цілому.

2.2. Співпраця між банками та Урядом України на ринку капіталів

Згідно Закону України про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків - здійснення державою в особі Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку комплексних заходів щодо упорядкування, контролю, нагляду за ринками капіталу, регулювання правил функціонування організованих товарних ринків і провадження клірингової діяльності щодо правочинів, вчинених на таких ринках, а також заходів щодо запобігання і протидії зловживанням і порушенням на ринках капіталу та організованих товарних ринках. Тобто основним органом, який взаємодіє з учасниками ринку капіталу, зокрема з банками, є НКЦПФР [16].

В свою чергу НКЦПФР є державним колегіальним органом, підпорядкованим Президенту України та підзвітним Верховній Раді України. НКЦПФР утворюється у складі Голови Комісії та шести членів Комісії, які призначаються та звільняються з посад відповідно до указів Президента України. До системи органу входять: НКЦПФР, її центральний апарат та територіальні органи. Основною формою роботи Комісії є засідання, які проводяться за рішенням Голови Комісії у разі необхідності, але не рідше одного разу на місяць. НКЦПФР розробляє і затверджує нормативні акти та акти законодавства, обов'язкові для виконання центральними та місцевими органами виконавчої влади, органами місцевого самоврядування, учасниками ринку цінних паперів,

їх об'єднаннями та контролює їх виконання з питань, що належать до її компетенції. Метою діяльності НКЦПФР є створення, шляхом своїх регуляторних і наглядових функцій, умов для належного та ефективного функціонування ринку цінних паперів, забезпечення грошовим капіталом потреб економіки країни шляхом створення механізму акумулювання, розподілу та перерозподілу фондів коштів від особи, яка володіє вільними інвестиційними ресурсами до особи, якій необхідні такі ресурси для розвитку, створення умов для становлення потужних внутрішніх інвесторів та забезпечення захисту прав інвесторів. У своїй діяльності Комісія керується Конституцією та законами України, постановами Верховної Ради, указами і розпорядженнями Президента України, актами Кабінету Міністрів України, міжнародними договорами України.

З початком повномасштабного вторгнення росії в Україну 24.02.2022 НКЦПФР ввела низку обмежень на ринку капіталів, через що в Україні ситуація є складною. Враховуючи, що ще до війни ліквідність біржі була повністю зосереджена в державних облігаціях, а операції з цінними паперами недержавних емітентів були епізодичними. Зменшення наборів інструментів і обмеження діяльності багатьох інституційних інвесторів мали надзвичайно негативний вплив на показники торгівлі на фондовій біржі. Навіть величезний попит населення і відповідне збільшення кількості угод не можуть компенсувати зниження інвестиційної активності фінустанов у кілька разів.

У четвертому кварталі 2021 року середньомісячний обсяг торгів ОВДП становив 44,1 мільярда гривень, у січні 2022 року – 48,6 мільярда гривень, навіть до 24 лютого – 44,4 мільярда гривень, але в березні біржові торги впали до 1,8 млрд грн (у 25 разів), а квітневий показник не досяг хоча б 4 млрд грн. Штучне обмеження ліквідності в обігу українських державних боргових інструментів не сприяє впевненості в об'єктивності ціноутворення та зовнішніх оцінок достатньої прибутковості. [24].

Щодо державних облігацій - значна частина угод традиційно укладається на основі положень про відстрочення виконання, зокрема виконання операцій

зворотного викупу(РЕПО). Операція РЕПО – це двостороння фінансова операція, в якій між учасниками ринку досягається єдина загальна домовленість щодо продажу (купівлі) цінних паперів протягом певного періоду із зобов'язанням перепродажу (купівлі) протягом певного періоду або за вимогою сторони за заздалегідь визначену ціну. Економічна сутність операції РЕПО - це різновид кредитної операції із заставою цінних паперів.

Через обмеження ліквідності фінансові установи не можуть забезпечити виконання таких угод, встановлених НКЦПФР, незважаючи на те, що вони володіють відповідними активами, оскільки суб'єкти інфраструктури фінансового ринку можуть здійснювати кліринг та розрахунки лише за військовими облігаціями. Тому сторони угоди або зволікають з виконанням, або скасовують угоду, або не виконують її взагалі, навіть у разі воєнного стану та спрощеної процедури підтвердження Торгово-промисловою палатою формажорної ситуації української промисловості є не найкращим законним рішенням.

Учасники ринку опинилися в найскладнішому становищі через неспроможність належним чином врегулювати правовідносини державних облігацій, термін погашення яких настав або наближався, тобто без подальшого продовження виконання зобов'язань. Регулятори не дали жодних рекомендацій. Лише 8 березня НКЦПФР дозволила проведення розрахунків, принаймні з метою виконання зобов'язань за договорами РЕПО, укладеними за моделлю «репо з контролем ризику», до 24.02.2022 00:00 АТ «Розрахункові центри» беруть участь як центральні контрагенти.

Згодом назвали можливість виконання зобов'язань за угодами РЕПО державними облігаціями, а не військовими облігаціями поза режимом «репо з контрольованим ризиком». Для цього необхідне було звернення учасників ринку, щоб НКЦПФР могла прийняти окремі рішення про надання дозволу фондовій біржі, АТ «Розрахунковий центр» та зберігачу НБУ на ініціювання та проведення відповідного розрахунку. Згодом стало відомо про можливість

виконувати зобов'язання за угодами репо, укладеними поза режимом “репо з контролем ризиків”, з держоблігаціями, відмінними від військових.

Для цього треба було звернення учасників ринку, щоб НКЦПФР могла прийняти окремі рішення про надання дозволу фондовій біржі, АТ «Розрахунковий центр» та зберігачу НБУ на ініціювання та проведення відповідних розрахунків. На рівні нормативних документів процес залишається закритим, неорганізованим і залишає простір для корупції.

Необхідно підкреслити, що суб'єкти інфраструктури мають здатність розраховуватися за будь-яким державним боргом, тобто обмеження не стосуються технічних труднощів і знаходяться в межах нагляду. НКЦПФР також замовчує можливість і порядок розрахунків за договорами відстрочки виконання, крім репо.

Незважаючи на вимоги національного законодавства, Міністерство юстиції України не дотримало встановленого порядку реєстрації рішень НКЦПФР щодо обмеження обігу цінних паперів, зокрема більшості державних облігацій, що дає підстави сумніватися в його законності.

Наврядчи фізичні особи, нерезиденти та українські компанії усвідомлюють той факт, що в ситуації зростання локальних та геополітичних ризиків вони позбавлені можливості скористатися своїм правом на продаж цінних паперів, зокрема ОВДП та отримати додаткові кошти. Завдяки цим заходам люди змушені інвестувати свої заощадження (хоча на даний момент це природно обмежено для більшості українців) в активи, які не підпадають під нормативні обмеження або взагалі підпадають під дію чинного законодавства.

Звичайно, за відсутності фіскальних перспектив та інших можливостей використання коштів домогосподарств на суспільні потреби країни, які перебувають у стані війни, не повинні витіснити внутрішні інвестиції з економіки, особливо в непрозорих секторах фінансових ринків, особливо для підвищення обороноздатності [29, с. 208].

Роль державних облігацій у фінансовій системі країни не лише ключова, але й домінуюча. У 2021 році державні облігації забезпечили 99% обсягу на

організованому фондовому ринку. Це основний інструмент безпеки для багатьох фінансових операцій (міжбанківських угод, угод між банками та іншими фінансовими установами, угод між банками та НБУ, особливо з метою рефінансування). Це найбільш ліквідні та надійні фінансові інструменти, якими користуються учасники банківської системи та інші важливі учасники фінансового ринку. Це дуже важлива частина активів українських банків та інших інституційних інвесторів. В останні роки це також важливий інвестиційний інструмент для людей.

Державні регулятори багато років навчали банки та інші фінансові установи інвестувати в державні облигації, оскільки вони, безперечно, цінніші за будь-які інші фінансові інструменти (акції, облигації та інші цінні папери приватних емітентів, які в кризовій ситуації 2014 року перетворилися на ризиковані та значно переоцінені акції. Це стало додатковим впливом до змін та виходів банків з ринку, так званих «банкротств».

Наразі переважна більшість держоблігацій зупинена в обігу – так само, як раніше зупинялися в обігу цінні папери емітентів з ознаками фіктивності, банкрутства тощо. Наврядчи НКЦПФР вважає державу (в особі Мінфіну України) фіктивним емітентом або банкрутом, але в цьому випадку обмеження виглядають ще більш ірраціонально і не дуже патріотично. І навряд чи це позитивно вплине на довіру інвесторів.

У 2014 році ситуація в Україні була кризовою і аукціон з ОВДП не припинявся ні на день. Крім того, міжнародні інформаційні агентства, які постійно отримують інформацію про ціни та інші результати торгів з української біржі, були дуже здивовані повним припиненням торговельної діяльності наприкінці лютого-початку березня. Не дуже позитивне повідомлення для нинішніх і потенційних міжнародних інвесторів. Крім того, через відсутність публічного пояснення позиції та планів НКЦПФР навіть внутрішні експерти не знають про терміни відновлення торгів сотнями цінних паперів державних і недержавних емітентів, допущених до торгів на українських біржах..

Обмеження діяльності з фінансовими інструментами лише посилять уже існуючу інвестиційну дисфункцію в Україні: дисбаланс між хронічним дефіцитом відповідних фінансових інструментів та дотриманням регуляторних вимог до структури активів, крім державних облігацій. Ця дисфункція є однією з причин надзвичайно повільного розвитку недержавних пенсійних фондів в Україні. Державних інвестиційних фондів майже немає, а переважна більшість індустрії спільного інвестування представлена венчурними фондами. Не дивлячись на це, економічно вони успішні. Фінансові операції мають сильний вплив на ринок нерухомості. Операції на рахунку активів ІСІ спочатку були повністю припинені, 8 березня 2022 р., дозволили придбання військових облігацій, 11 березня 2022 р. – запозичення або розміщення нових депозитів на аналогічні суми. Однак після 2 місяців війни інвестиційні фонди все були позбавлені можливості інвестувати в будь-які українські чи іноземні цінні папери (крім військових облігацій), золото чи валюту (хоча це цілком захисні активи в умовах кризи), нерухомість чи можливості для ведення бізнесу. Так само обмежена діяльність НПФ, фондів фінансування будівництва та операцій з нерухомістю.

11 квітня 2022 року Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу (саморегулювальна організація, що об'єднує адміністраторів КУА та НПФ) направила лист до Кабінету Міністрів України, Верховної Ради України, Національного банку України та Національного банку України з проханням скасувати обмеження щодо суб'єктів ринку спільного інвестування та недержавного блокування діяльності з пенсійного забезпечення з метою використання накопиченого потенціалу ринку (500 млрд грн в управлінні КУА) на користь національної економіки та підтримки довіри десятків тисяч учасників ІСІ та НПФ. Поки що результат відсутній, але варто сподіватися, що залучення до проблеми широкого кола органів влади стане відчутним.

Падіння вартості українських ОЗДП на європейських біржах почалося восени і різко прискорилося в січні-лютому 2022 року саме через очікуване вторгнення. Структура власників ОВДП станом на 24 лютого 2022 року: банки -

51,6%; НБУ - 30,5%; юридичні особи - 7,9%; нерезиденти - 7,4%; фізичні особи - 2,5%.

Для Національного банку України та банків, які спільно контролюють 82,1% вартості ОВДП, немає сенсу продавати ОВДП за надзвичайно низькою ціною, а також через продаж ОВДП і подальшу переоцінку залишку ОВДП в портфелі. Про це свідчить подальша динаміка їхніх портфелів: якщо перед початком війни НБУ та банки дещо скоротили вкладення в ОВДП порівняно з початком року (відповідно на 2,5 млрд грн та 22,6 млрд грн), то станом на 22 квітня 2022 року портфель НБУ збільшився на 60 мільярдів гривень, а банків – на 21,1 мільярда гривень за рахунок придбання військових облігацій, випущених Міністерством фінансів України. Отже, частка НБУ та банків зросла до 83,9% вартості ОВДП [24].

Враховуючи ризики активності в інших сферах, банківська система була б цілком здатна купувати державні облігації (а не лише військові облігації), якби не було регуляторних обмежень. Що стосується ризику переоцінки банками державних облігацій, то проблема оцінки вартості будь-якого цінного паперу в портфелі кожного банку має свої особливості. Тому розрахунок НБУ наведено в таблиці. 2.2, спочатку на підставі загальних умов випуску облігацій. Натомість балансова вартість цінних паперів у портфелі конкретного банку спочатку визначається на основі витрат на придбання, але згодом переоцінюється відповідно до ринкових орієнтирів (справедливої вартості) та кредитного ризику, які розраховуються на індивідуальній основі. При цьому, згідно з класифікацією відповідних рейтингових агентств, ризик ОВДП оцінюється як нуль.

Як справедливу вартість для ОЗДП банк, відповідно до своєї облікової політики, міг би використовувати ціни, сформовані на регульованих ринках (швидше за все, на біржах ЄС, а не українських). Навпаки, для ОВДП (включаючи гривню та валюту) банки мають більш звичний ціновий орієнтир, яким є справедлива вартість ОВДП та знижки, які щодня публікує НБУ. Як альтернативу можна також використовувати котирування Української біржі, але останні також базуються на розрахунках ЦБ, щоб місцеві біржові ціни не

відрізнялися від орієнтира НБУ більш ніж на 10% (нормативні вимоги НКЦПФР щодо функціонування - Положення про фондову біржу). Таким чином, держава має інструменти контролю за відповідністю ринкової ціни ОВДП та його вартості в банківських активах.

Таблиця 2.2

Структура власників ОВДП у січні – квітні 2022 р [16]

Показники	Дата/період	НБУ	Банки	Нерезиденти	Юридичні особи	Фізичні особи	Всього
Номінально-амортизаційна вартість ОВДП на дату, млрд грн	01.01.2022 р.	312,6	547,1	92,6	83,2	25,2	1060,7
	01.02.2022 р.	310,1	555,8	81,4	84,6	25,9	1057,8
	24.02.2022 р.	310,1	524,5	74,8	80,7	25,5	1015,6
	01.03.2022 р.	310,1	524,8	74,8	80,7	25,5	1015,8
	01.04.2022 р.	330,1	538,1	74,8	80,0	25,7	1048,8
	22.04.2022 р.	370,1	545,6	74,4	76,1	25,7	1091,9
Зміна номінально-амортизаційної вартості за період, млрд грн	01.01–24.02.2022 р.	-2,5	-22,6	-17,8	-2,5	+0,3	-45,1
	24.02–22.04.2022 р.	+60,0	+21,1	-0,4	-4,6	+0,2	+76,3
	01.01–22.04.2022 р.	+57,5	-1,5	-18,2	-7,1	+0,5	+31,2
Частка власників на дату, %	01.01.2022 р.	29,5	51,6	8,7	7,8	2,4	100,0
	01.02.2022 р.	29,3	52,5	7,7	8,0	2,4	100,0
	24.02.2022 р.	30,5	51,6	7,4	7,9	2,5	100,0
	01.03.2022 р.	30,5	51,7	7,4	7,9	2,5	100,0
	01.04.2022 р.	31,5	51,3	7,1	7,6	2,5	100,0
	22.04.2022 р.	33,9	50,0	6,8	7,0	2,4	100,0
Зміна частки за період, %	01.01–24.02.2022 р.	+1,0	0,0	-1,3	+0,1	+0,1	0,0
	24.02–22.04.2022 р.	+3,4	-1,6	-0,6	-0,9	-0,1	0,0
	01.01–22.04.2022 р.	+4,4	-1,6	-1,9	-0,8	0,0	0,0

Для юридичних осіб і нерезидентів мотив може бути менш очевидним. Зокрема, українські компанії можуть продати ОВДП, щоб отримати додаткові кошти для стабілізації свого фінансового стану або відновлення бізнес-процесів після виходу. Через консервативний підхід до оцінки ризиків деякі нерезиденти можуть почати масово продавати українські облігації, але не всі. Крім того, з весни 2021 року зовнішній попит на ОВДП поступово знижувався: з 22 березня 2021 року по 24 лютого 2022 року інвестиції нерезидентів в ОВДП скоротилися на 31,2 млрд гривень (зі 106 млрд гривень) до 74 грн 8 млрд грн, тобто 10,3% до 7,4% від загальної вартості ОВДП).

Зараз, на тлі природного зростання патріотизму та бажання допомогти країні, спостерігається більший бум попиту на державні цінні папери. Це

підтримують і учасники ринку. Міністерство фінансів України на своєму сайті публікує не лише перелік військових облігацій, а й чималий перелік фінустанов, які пропонують спрощену процедуру авторизації, мобільні додатки та мінімальні (а то й нульові) мита. За даними НБУ, станом на 18 квітня 2022 року 7,1 тис. громадян України придбали на первинному та вторинному ринку облігації військової позики на 1,5 млрд гривень. До речі, це завдяки одній із небагатьох дій регуляторів під час війни, яка була дійсно корисною для ринку, а саме дозволу інвестиційним компаніям використовувати спрощені процедури ідентифікації клієнтів та процедур верифікації, зокрема використання мобільний зв'язок та/або електронна пошта [24].

Отже, з точки зору підтримки ліквідності банківської системи, обмежень щодо спрямування фінансових ресурсів і можливості рефінансування під гарантії ОВДП, банки можуть навіть підзаробити на купівлі ОВДП у нерезидентів (знижена ціна та подальший перепродаж чи застава). З іншого боку, через нормативні обмеження нерезиденти позбавлені можливості продавати власні активи та мінімізувати ризики, а учасники ринку з вільною ліквідністю – можливості заробляти та диверсифікувати свої портфелі. У держави також є механізми стабілізації ціни на ОВДП. Для більшості інвесторів падіння цін не вигідно і причин для паніки немає.

2.3. Особливості державного регулювання банківської діяльності на ринку капіталів

До 2020 р. державне регулювання ринків фінансових послуг в Україні здійснювали 3 регулятори: 1) Національний банк України (НБУ) – щодо ринку банківських послуг і діяльності з переказу коштів; 2) Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) – щодо ринків цінних паперів і деривативів; 3) Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (Нацкомфінпослуг) – щодо інших ринків фінансових послуг. Натомість після внесення змін до законодавства щодо захисту прав споживачів фінансових послуг (“спліт”) функції Нацкомфінпослуг були розподілені між НБУ та НКЦПФР. Центральний банк крім нагляду за банківською системою розпочав регулювати страхові, лізингові, фінансові

компанії, кредитні спілки, ломбарди та бюро кредитних історій. НКЦПФР крім учасників ринків капіталу став регулювати недержавні пенсійні фонди (НПФ), фонди фінансування будівництва (ФФБ), фонди операцій з нерухомістю (ФОН), а згодом – ще й товарні біржі.

Водночас складність структури фінансового ринку та природна пов'язаність його складових зумовлює віднесення регулювання діяльності певної частки фінансових установ до компетенції двох регуляторів одночасно (наприклад, додатково до загального банківського нагляду НБУ діяльність банків на ринках капіталу регулюється НКЦПФР) [6, с. 123].

Фінансові та регуляторні можливості, функції, повноваження та механізми примусового виконання центрального банку, природно, значно ширші, ніж у НКЦПФР, що призвело до ініціювання законодавчих ініціатив щодо розширення обсягу повноважень та фінансових можливостей установи для регуляторів ринку капіталу. Зокрема, після 5 років обговорень і 4 законопроектів, у 2020 році велика частина прагнень НКЦПФР була реалізована на законодавчому рівні.

Незважаючи на те, що для приведення нормативних документів у відповідність із змінами законодавства, яких вимагає регулятор, був один рік (з 19 червня 2020 року до 1 липня 2021 року), переважна кількість роботи НКЦПФР виконувалась не лише один рік, що було передбачено в законодавстві, але до 24.02.2022 р. Це створює ситуацію правової невизначеності: призводить до проблем для учасників ринку капіталу з імплементацією неочевидних правових норм (через відсутність або недостатню впорядкованість на рівні нормативних актів НКЦПФР), а також потребує періодичного звернення до саморегулювних організацій щодо роз'яснення цих норм. Це дуже відрізняється від діяльності Національного банку України, який достатньою мірою та вчасно забезпечив оновлену законодавчу базу для регуляторних органів.

Наслідки фрагментації ринку фінансових послуг та його учасників, особливо там, де існують великі відмінності в регулюванні та ефективності функціонування ринків, стали ще більш очевидними в умовах воєнного стану в Україні.

Після численних прогнозів про високу ймовірність активізації військової агресії проти України та поступового здешевлення вартості українських єврооблігацій події різко прискорилися наприкінці лютого 2022 р. Саме 21.02.2022 р. президент росії підписав указ про визнання двох самопроголошених утворень на тимчасово окупованих територіях Донецької та Луганської областей України та надання військової допомоги їм; 22 лютого 2022 року було оголошено, що кордони цих квазіреспублік збігаються з кордонами Донецької та Луганської областей України, а російська армія отримала дозвіл на транскордонні операції. Надзвичайний стан ввели в Україні 23 лютого 2022 року. Одразу після початку війни держави-агресора проти України, Президент України оперативно підписав Указ № 64/2022, яким в Україні запроваджено воєнний стан з 24.02.2022 р. – спочатку строком на 30 діб, а згодом через триваючі бойові дії цей строк подовжувався.

Зважаючи на те, що суб'єкти соціального та регуляторного управління потребують інформаційної підтримки про поточну ситуацію, Національний банк України створив на своєму веб-сайті розділ із інформаційними повідомленнями, який постійно оновлюється. Першою новиною, звісно, стала публікація постанови Правління НБУ №18 щодо функціонування банківської системи під час воєнного стану. Ця новина опублікована 24 лютого 2022 року о 9:52. Йдеться про те, щоб банки забезпечували безперебійну роботу відділень (звісно, без загрози життю та здоров'ю населення), запроваджували безготівкові розрахунки та зміцнювали банкомати з готівкою і т.д. Курси обміну є фіксованими, на зняття готівки накладаються певні обмеження. У перший день війни, як і надалі, безперебійно працювала система електронних платежів, банки здійснювали платежі та розрахунки, необхідні для функціонування економіки, бюджетної сфери, зокрема фінансування Збройних сил України, обслуговували потреби населення.

Вже 25 лютого 2022 року Національний банк України здійснив подальші кроки для підтримки стабільності банківської системи на період дії воєнного стану в Україні: затвердив банківські правила, пов'язані з введенням воєнного

стану в Україні, встановив деталі оцінки, ухвалення рішень про незастосування заходів впливу на порушення, відкликання банківських ліцензій та ліквідацію підконтрольних росії банків. Не забули й про небанки: порадили страховим компаніям спростити процедури розгляду страхових випадків, подовжили термін подання небанківськими фінустановами річних звітів. Надалі щоденно спостерігається активна робота з регулювання діяльності банків та інших суб'єктів регулювання НБУ.

З 1 січня 2022 року по 2 лютого 2022 року Верховною Радою України зареєстровано 92 нормативно-правові акти ЦБ (в основному постанови Правління НБУ), з 24 лютого 2022 року до 24 квітня, 2022 – 109. У результаті рівень прийняття документів, необхідних ринку, зріс з 1,7 на день (довоєнний час) до 1,9 на день (воєнний час). Це на додаток до більш технічних розпоряджень НБУ, розміщених на офіційному веб-сайті НБУ. Значна частина цих документів стосується не лише банківської системи, а й широкого кола суб'єктів фінансової системи (учасників небанківського ринку фінансових послуг) та їхніх клієнтів. Тому нормотворча робота НБУ була суттєво посилена, що є природним у воєнний час, коли регуляторний орган має особливі проблеми та об'єктивні особливості своєї діяльності.

Навіть у перші дні військового вторгнення банківська система України залишалася стабільною та ліквідною, а підконтрольна НБУ інфраструктура фінансового ринку, особливо АТ «Розрахунковий центр», швидко й у повному обсязі відновила можливість надання клірингових та розрахункових послуг. Важливо, що після скромних, але короткочасних регуляторних обмежень кредитування відновлено, процедури зняття коштів з рахунків лібералізуються, а також ведуться дискусії щодо відновлення ринкового курсу після фіксації гривні щодо долара. Доларів, залишки на особових рахунках навіть збільшуються.

Напередодні вторгнення (23 лютого 2022 року) НКЦПФР голосно заявляла, що введення надзвичайного стану не вплине на функціонування ринків капіталу та товарів. Зазначалось, що ринок та його інфраструктура

функціонуватимуть у штатному режимі, біржова торгівля триватиме, депозитарна система гарантуватиме стабільність та незмінність договору та права власності на цінні папери, а регулятор робитиме все можливе для надійного та безперебійного ринку операція .

Однак відразу після вторгнення, 24 лютого 2022 року, НКЦПФР прийняла Рішення №136: З 11:00 припинити розміщення, обіг та погашення всіх цінних паперів, а також роботу системи депозитарного обліку та системи ліквідаційного обліку. Винятком є лише операції, необхідні для проведення Національним банком України грошово-кредитної та грошово-кредитної політики та операції, необхідні для погашення державного боргу Міністерством фінансів України. Припинено діяльність усіх підконтрольних НКЦПФР інституційних інвесторів: компаній з управління активами, інститутів спільного інвестування (ICІ) та зберігачів активів недержавних пенсійних фондів, керівників НПФ та осіб, які здійснюють діяльність з управління майном для фінансування будівництва та /або бізнес з реалізації нерухомості припинили усі операції з використанням активів ISI, NPF, FFB та FON відповідно.

У результаті десятки тисяч інвесторів, сотні інвестиційних фірм та інших фінансових установ втратили можливість укласти угоду про будь-який цінний папір, а також можливість відпрацювати свої зобов'язання за численними існуючими договорами. Йдеться про обмеження можливості виконання угод відстроченого виконання (у тому числі угод РЕПО) на мільярди гривень [25, с. 41-45].

Чи може регулятори так розуміти стабільність і надійність ринку? Насправді, ніхто не інвестує, не залучається капітал, не здійснюються транзакції, не заробляються гроші, ніхто не виплачує зарплату персоналу та інші витрати, не оподатковується дохід.

Ще один момент дуже важливий. До російського вторгнення в Україну багато учасників ринку мали підстави критикувати факт подання звітності до НКЦПФР на платній основі через посередника – державне агентство-монополіст (Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України – АРІФРУ). На

яких ще ринках регулятори повинні платити за звітність? Проте, АРІФРУ продовжило працювати та надаватиме квитанції про прийняття звіту та оприлюднення деяких його складових у системі публічної інформації. Натомість НКЦПФР протягом півтора місяця (до 14 квітня 2022 року) не отримувала звітів від учасників ринку.

Протягом тривалого періоду часу (до 31.03.2022) офіційна адреса електронної пошти НКЦПФР буде недоступна та поштовий сервер не працюватиме належним чином. Понад 3 тижні офіційним каналом зв'язку з НКЦПФР була електронна пошта в сервісах Google (nssmc.official@gmail.com). Крім того, НКЦПФР повідомила про цей офіційний канал 7 березня 2022 року, після 11 днів відсутності офіційного каналу зв'язку з регулятором. До кінця березня на офіційному сайті НКЦПФР не працювали важливі для ринку інформаційні служби. Усі реєстри непрацездатні (Національний реєстр випусків цінних паперів, Реєстр професійних учасників ринків капіталу та організованих товарних ринків, Реєстр недержавних пенсійних фондів, Реєстр ISI, Національний реєстр фінансових установ, Реєстр атестованих спеціалістів тощо).

Слід підкреслити, що, всупереч вимогам учасників ринку капіталу, українське законодавство не встановлює обов'язків та відповідальності щодо належного функціонування органів нагляду та забезпечення безперебійної діяльності. У цьому контексті також постають питання бюджету та ефективності великих коштів, витрачених міжнародними донорами, які протягом багатьох років інвестувалися в ІТ, сервери, системи документообігу та захисту інформації НКЦПФР. Часткове відновлення бізнесу та дефіцит фінансових інструментів. Через 4 дні після тотального локдауну НКЦПФР винесла друге рішення з початку війни: знову дозволили торгівлю, але лише первинним дилерам (11 банків) і лише 1 випуск казначейських зобов'язань UA400022143615. Цей випуск, а також облігації, випущені після 24 лютого 2022 року, набули статусу військової облігації та є єдиними облігаціями, придатними для обігу.

Наступного дня НКЦПФР (можливо, в результаті комунікації з Національним банком України та Міністерством фінансів України, які проводили більш активну державну політику) прийняла рішення № 138 від 01.03.2022, яким дещо розширила вікно можливостей: не лише первинні дилери мають можливість торгувати, але й усі інвестиційні фірми (торговці цінними паперами) мають можливість торгувати [24].

Отже, навіть попри складну ситуацію в Україні, державні регулятори стараються врегулювати та стабілізувати діяльність банківської системи на ринку капіталів.

НАПРЯМКИ УДОСКОНАЛЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ НА РИНКУ КАПІТАЛІВ В УКРАЇНІ

3.1. Зарубіжний досвід банківської діяльності на ринку капіталу та можливості його застосування в Україні

Рудиментарні форми ринків капіталу можуть розвинутися в будь-якій економіці, проте стійкий і добре функціонуючий ринок капіталу має передумови. Ці передумови можна згрупувати в три категорії, які охоплюють

- макроекономічну стабільність;
- певний рівень розвитку фінансового сектору;
- міцне правове та інституційне середовище.

Немає попередньо визначеного порогу, який розмежовує ступінь, до якого кожна з цих передумов повинна бути виконана для розвитку ринків капіталу. З досвіду та підкріплених емпіричними дослідженнями Світового Банку ясно, що ці передумови взаємопов'язані, і чим менш розвинені, тим менш імовірно, що конкретні дії, вжиті для розвитку ринків капіталу щодо пропозиції, попиту та ринку сторони інфраструктури матимуть істотний вплив. Крім того, межа між передумовами та іншими факторами, які вважаються рушійними силами розвитку ринків капіталу, такими як ліквідність, надійна та ефективна ринкова інфраструктура та спеціалізоване регулювання ринків капіталу, часто є розмитою.

Щоб інвестори інвестували довгостроково, макроекономічну стабільність потрібно підтримувати протягом тривалого періоду часу. Вирішальне значення макроекономічної стабільності для розвитку ринків капіталу є одним із ключових визначень, отриманих у результаті роботи Світового Банку. Дійсно, постійна висока інфляція, яка панує на деяких ринках і країнах, що розвиваються, відмовляє інвесторів від довгострокових інвестицій. Подібним чином у багатьох країнах із економікою, що розвивається, потреба фінансувати значні бюджетні дефіцити фактично спонукала їхні уряди до витіснення приватного сектора, оскільки доходи від державних цінних паперів є надто високими, щоб приватні емітенти могли запропонувати конкуренцію [16, с. 44].

Необхідність макроекономічної стабільності для забезпечення довіри інвесторам, особливо на ранній стадії розвитку ринків капіталу, також була підкреслена опитаними учасниками ринку. У цьому ключі емпіричні дослідження підтверджують кореляцію набору макроекономічних змінних із розвитком ринку капіталу, включаючи низькі та стабільні темпи інфляції, економічне зростання та певний рівень заощаджень, ефективне фіскальне управління та міцний баланс поточних рахунків. Існування глибокої та ліквідної кривої суверенної прибутковості відіграє важливу роль на ринках капіталу розвитку.

Основна роль суверенної кривої дохідності полягає в тому, щоб забезпечити орієнтир, за яким інвестори можуть порівнювати інші національні цінні папери. Оскільки державні цінні папери вважаються безризиковими на внутрішньому ринку, виплачена прибутковість служить еталоном для оцінки інших внутрішніх цінних паперів, включно з корпоративними облігаціями а також для інвесторів, щоб оцінити, чи буде достатній потенційний прибуток, запропонований цими цінними паперами. Крім того, державна крива дохідності також підтримує реалізацію фіскальної та монетарної політики з позитивним впливом на загальну макроекономічну стабільність країни [15, с. 18-24].

Розвиток ринків капіталу вимагає певного рівня розвитку фінансового сектору, зокрема надійної та конкурентоспроможної банківської системи. Банки відіграють ключову роль як основні постачальники кредитів, надсилаючи сигнали іншим суб'єктам ринку про потенційну кредитоспроможність компаній. Крім того, банки також забезпечують основну ринкову інфраструктуру, включаючи платіжні та депозитарні послуги; банки також виступають як важливий емітент та інвестор, особливо на ранній стадії розвитку ринку капіталів.

У міру поглиблення економічного розвитку країни потрібні інші фінансові послуги, і тому ринки капіталу є наступним кроком для економіки, що розвивається, для подальшого покращення розподілу ресурсів і підтримки постійного зростання. Важливість банківської системи для розвитку ринків

капіталу була підкреслена емпіричними дослідженнями, які показують, що країни з добре розвиненими ринками капіталу, як правило, також мають добре розвинену банківську систему, і, зокрема, певний високий рівень своїх кредитних ринків, що також приносить мінімальний рівень інформації.

Згідно з кількома емпіричними дослідженнями, цей ефект фінансового поглиблення є особливо сильним у країнах з конкурентоспроможною банківською системою, тобто там, де відсутні монополії та олігополії. Тим не менш, до певної міри існує невід'ємна напруга між ринками капіталу та банками, оскільки на практиці вони конкурують за компанії на кредитному ринку. Дійсно, світова фінансова криза показала, як фінансовий стан банків може вплинути, як позитивно, так і негативно, на розвиток ринків капіталу. Ця ситуація, і зокрема проблема забезпечення взаємодоповнюваності, а не конкуренції між ринками капіталу та банками, призвела до визначення головної проблеми, з якою стикаються багато країн під час розвитку своїх ринків капіталу. Немає легкого вирішення цієї проблеми, однак надійні правила (які враховують, як кожен сектор вирішує такі проблеми, як невідповідність строків погашення та ліквідності) є ключовими для забезпечення певного рівня взаємодоповнюваності.

Наявність достатньо великої бази внутрішніх інституційних інвесторів також є ключовою для розвитку ринків капіталу. На думку Світового Банку, розвиток бази внутрішніх інституційних інвесторів є критично важливим якорем для ринку як через їх довгостроковий інвестиційний горизонт, так і через їх тенденцію тримати відносно велику кількість активів під управлінням порівняно з загальною фінансовою системою. Існуючі дослідження підтверджують це спостереження, підкреслюючи, зокрема, роль, яку відіграють пенсійні фонди в багатьох країнах, що розвиваються, у підтримці розвитку ринків капіталу. Однак з часом для поглиблення ринків і підвищення ліквідності знадобиться повністю диверсифікована база інвесторів (оскільки різні типи інвесторів мають різні потреби та допустимі ризики), що, у свою чергу, сприяє розвитку різних фінансових інструментів і потенційно збільшує торгівлю.

Фінансова лібералізація, хоч і важлива для розвитку ринків капіталу, але має відбуватися у відповідній послідовності. Загалом емпіричне дослідження виявило сильну кореляцію між розвитком ринків капіталу та іноземним доступом до ринків капіталу. Однак досвід різних країн показує, що хоча участь іноземних інвесторів приносить користь, вона також додає ризики та ускладнює для урядів управління змінами глобальних і внутрішніх макроекономічних умов. Як наслідок, перед фінансовою лібералізацією необхідно створити певні передумови [21, с. 83-89].

Останні роки зростає кількість та роль іноземних банків на ринку фінансових послуг України. До того ж посилення міжнародного руху банківського капіталу потребує зваженої державної регуляторної політики, спрямованої на запобігання впливу світових фінансових криз та на мінімізацію ризиків залежного розвитку вітчизняної банківської системи.

3.2. Розвиток нормативно-правової бази участі банків на ринку капіталу

Стабільне законодавство, що регулює діяльність банківської системи в Україні, – основа її сталого функціонування. В сучасних умовах вагомість законодавчого і нормативно-правового забезпечення визначається тим, що держава через застосування правових, бюджетних, монетарних та інших механізмів регулює якісні й кількісні аспекти процесу розвитку даної системи країни.

Здійснюючи регулювання і нагляд у сфері фінансово-кредитних відносин, держава має не лише визначати правила їх реалізації, а й прогнозувати їхні зміни та вплив на соціально-економічний розвиток України. Із урахуванням останнього, законодавчі й нормативні акти мають сприяти розвитку банківської системи, підвищувати її надійність, захищати фінансово-кредитні установи від надмірного втручання в їхню поточну діяльність адміністративних і контролюючих органів, а також розв'язувати різні проблеми в питаннях фінансово-кредитної взаємодії між різноманітними економічними суб'єктами.

Належний рівень законодавчого регулювання правовідносин у сфері банківської справи є стимулюючим чинником розвитку та процвітання фінансового сектору, а відтак і реальної економіки держави.

До основних суб'єктів державного регулювання банківської діяльності належать: МінФін, НБУ, НКЦПФР, Фіскальна служба, Антимонопольний кабінет. Однак у державі практично відсутні механізми, які б чітко регулювали спільну діяльність банків та держави у сфері ринку капіталів, а також розподіл між державою та банками ризиків при довгострокових інвестиціях. [16].

З метою активізації діяльності банків на ринку капіталів держава повинна їм: по-перше, забезпечити можливість накопичити необхідні для цього кошти; по-друге, розділити з ними ризик інвестиційної діяльності, зумовлений економічним становищем країни; по-третє, сприяти підвищенню прибутковості діяльності банків.

До основних інструментів державного регулювання діяльності банків необхідно зачислити: нормативно-правову базу; податкову політику; іноземні інвестиції; грошово-кредитну політику; державні гарантії тощо. Необхідно зазначити, що не існує вичерпного переліку інструментів державного регулювання діяльності банків, це закріплено на законодавчому рівні.

Вагомим інструментом державного регулювання є нормативно-правова база, розвиток якої сприяє підвищенню ефективності всіх сфер економіки. Виконання місії нормативно-правової бази в системі державного регулювання діяльності банків на ринку капіталів реалізується через виконання таких цілей: забезпечення сталого розвитку банківської системи і встановлення превентивних заходів задля попередження системних криз; обмеження монопольного контролю на ринку фінансових ресурсів; забезпечення конкурентоспроможності банків; активне стимулювання інвестиційної діяльності банків [14, с. 411].

Основою банківського законодавства є Конституція України. Конституція гарантує конституційні права та свободи, вдосконалює державний механізм, робить його ефективнішим. Вона має найвищу юридичну силу, закріплює основоположні принципи та норми правового регулювання найважливіших

суспільних відносин. Положення ч. 2 ст. 8 Конституції про те, що закони та інші нормативно-правові акти приймаються на основі Конституції України і повинні відповідати їй, ще раз підтверджує той факт, що Конституція є базою для розроблення та прийняття банківського законодавства держави. Всі законодавчі та нормативноправові акти необхідно приймати з урахуванням принципів та положень Основного Закону держави. Саме такі документи формують адекватну правову інфраструктуру в державі, в якій є верховенство закону.

Головним завданням розвитку нормативно-правової бази є актуалізація умов діяльності банків до умов економічного розвитку. Особливо це стосується розширення переліку цінних паперів, що можуть використовувати в своїй діяльності банки.

Другим важливим інструментом регулювання є податкова політика. Якщо держава прагне залучити банки до інвестиційної діяльності, то вона повинна дбати про збереження задовільного рівня доходності банків. Саме тому використання ставки оподаткування доходів на загальних умовах не заохочує банки віддавати перевагу інвестуванню. Як варіант, можливо запровадити пільги щодо оподаткування доходів від інвестиційних операцій банків. Зменшення податкового навантаження сприятиме підвищенню інвестиційної діяльності банків через зростання доходності банків, зокрема від здійснення інвестиційного кредитування.

Третім інструментом державного регулювання на ринку капіталів є залучення іноземного капіталу. На сьогоднішній день іноземні інвестори здійснюють інвестиції в українську економіку через два канали: інвестиційні фонди, які представлені на українському ринку; професійних учасників фондового ринку України (в т.ч. банків), які формують торгують цінними паперами, що є об'єктом інтересів іноземних інвесторів. Оскільки професійні учасники фондового ринку України функціонують краще у вітчизняному фондовому ринку, другий канал іноземних інвестицій використовується частіше.

Четвертий інструмент державного регулювання – це грошово-кредитна політика. Відповідно до чинного законодавства НБУ, здійснюючи грошово-

кредитне регулювання, впливає емітовані кошти в економіку та регулює рівень вже випущених коштів через банки другого, що суттєво впливає на ділову активність суб'єктів економіки.

Так, НБУ в процесі здійснення грошово-кредитної політики здійснює операції з цінними паперами на відкритому ринку, стимулює їх придбання юридичними та фізичними особами, цим зменшуючи кількість вільних грошей. Викуповуючи державні цінні папери, НБУ впливає додаткові ресурси, які через банківську систему використовуються для інвестування.

До інших напрямів державного регулювання діяльності банків через грошово-кредитну політику необхідно зачислити: встановлення економічних нормативів до діяльності банків; формування обов'язкових резервів на відшкодування збитків через зменшення корисності цінних паперів.

П'ятим інструментом державного регулювання є державні гарантії. Однією з основних обставин, які визначають активність банківської діяльності, є обсяг його власного капіталу. Це пояснюється тим, що власний капітал виконує страхову функцію на випадок збитків від діяльності. Тому держава повинна забезпечити достатній обсяг власного капіталу банків та часткове нівелювання ризиків, що пов'язані з банківською діяльністю.

Доцільно застосувати такі заходи для стимулювання інвестиційного банківництва: організація державного страхування інвестиційних вкладень банків, спрямованих підприємствам, діяльність яких пов'язана зі значними ризиками; надання державних гарантій банкам за інвестиціями, спрямованих у пріоритетні галузі економіки та проекти. Водночас держава повинна виступати повноцінним партнером, що готовий розділити з банками всі ризики від інвестиційної діяльності.

Нині існує об'єктивна необхідність розроблення та реалізації відповідного документа – Програми сприяння розвитку інвестиційної діяльності банків, який би визначав пріоритетні напрями діяльності банків у сфері інвестиційного бізнесу, а також економічні, організаційні і правові засади та заходи щодо стимулювання участі банків у сфері фінансування інвестиційних проектів,

спрямованих на економічне зростання та забезпечення підприємств довгостроковими фінансовими ресурсами для реалізації інвестиційних цілей. І саме ці, описані вище пільгові умови щодо стимулювання інвестиційної діяльності банків, повинні знайти відображення в цьому документі. [25, с. 41-45]

Отже, для активізації діяльності банків на ринку капіталів та залучення їх до безпосередньої участі у реалізації державної політики необхідно здійснити наступні заходи, що передбачають: посилення ролі держави в інвестиційному процесі: розвиток механізму державних гарантій та їх обсягу; створення сприятливого клімату для іноземних інвестицій; активне проведення селективної банківської політики; збільшення обсягів залучених та запозичених ресурсів банків, що допоможе отримати додаткові можливості для розвитку банків.

3.3. Мінімізація ризиків та підвищення ефективності діяльності банків на ринку капіталів

Банківська діяльність на ринку капіталів характеризується наявністю різноманітних ризиків, пов'язаних зі зниженням ліквідності банку, його прибутковості та інших, які негативно впливають на його інвестиційну діяльність. Одним з основним способів покращення здійснення інвестиційної діяльності банків є управління ризиками, їх мінімізація та можливе усунення. Для успішного здійснення банківського інвестування необхідно проводити певний ряд заходів, про які буде зазначено нижче.

Наявність значної кількості підзаконних нормативних актів та недостатня кількість законів, що регулюють різні аспекти і питання банківської діяльності, є ще однією особливістю банківського законодавства України. Для порівняння зазначимо, що у Великобританії, Німеччині, США, Франції налічується понад два десятки законів, які забезпечують нормативно-правове регулювання функціонування кредитних систем цих країн [6, с. 81-82].

Недостатня кількість законів у цій сфері пояснюється, з одного боку, складною і повільною процедурою їх прийняття, а з іншого, – тим, що банківські відносини надто динамічні. Це зумовлює потребу постійно вносити зміни,

спрямовані на вдосконалення зазначеної діяльності, що забезпечують оперативним прийняттям підзаконних нормативних актів. Отже, законодавство перекошене в бік відомчих нормативних актів. Такі акти (постанови, інструкції, положення і правила) видають на виконання закону та в його межах, і вони покликані усунути прогалини в правовому регулюванні банківських суспільних відносин. Окрім того, є неузгодженість між деякими нормативними актами. Інколи вони навіть суперечать один одному, що потребує поліпшення правового регулювання банківських відносин в Україні [2, с. 240].

Таким чином, для вітчизняного банківського законодавства характерні такі негативні риси:

- багаторівневість правового регулювання банківської діяльності та наявність значної кількості підзаконних нормативних актів;
- відсутність єдиного кодифікованого акта з банківської діяльності; динамічність норм банківського права, постійне внесення змін і доповнень до нормативних актів;
- суперечність і складність багатьох нормативних актів, їхня неузгодженість із актами, що стосуються ринкового господарювання. За таких умов особливої ваги набуває процес пошуку шляхів вдосконалення вітчизняного законодавства.

Діяльність банків на ринку капіталів грає важливу роль для розвитку та функціонування економіки країни. В Україні важливе місце у цьому процесі посідають облігації внутрішньої державної позики, значною часткою яких володіють комерційні банки.

Головними проблемами ринку цінних паперів в Україні є наступні:

- нерозвинена інфраструктура ринку та проблеми законодавчого регулювання;
- ринок цінних паперів нестабільний та недостатньо враховує інтереси його учасників;
- низький рівень кількісного та якісного складу фінансових інструментів;
- низька інформаційна культура;

- спрямування на короткостроковий характер цінних папір з метою рефінансування державного боргу;
- невисокий рівень ліквідності державних фінансових інструментів [8, с. 695].

Оскільки комерційні банки є одними з провідних інвесторів вітчизняного ринку цінних паперів, варто окремо виділити основні проблеми їхньої інвестиційної діяльності:

- погіршення структури та низька якість капіталу банківських установ, що призводить до недостачі ресурсів для здійснення інвестиційних програм;
- недосконалість фондового ринку, низька ліквідність цінних паперів та відсутність котирувань за більшістю з них є причиною гальмування інвестиційної діяльності банківських установ;
- жорстка регламентація банків з боку держави та НБУ, що знижує конкурентоспроможність на тлі інших учасників.

Як було зазначено раніше, основна ціль інвестування комерційними банками в цінні папери, а саме облігації внутрішньої позики, – підтримка ліквідності, а не інвестиційні програми. Таким чином кредитна діяльність є основною, інвестиційна – додатковою.

З результатів моделювання можна зробити висновок, що чим більша частка проблемних кредитів в банківському секторі, тим більше банки інвестують в ОВДП задля отримання стабільного доходу. Водночас кредитування банками має значно вищий вплив на економіку країни, ніж інвестиційна діяльність. Тож для ефективного розвитку вітчизняної економіки кредитна діяльність банків повинна залишатись основною, однак потребує вирішення таких проблем, як недосконалість структури активів та капіталу, аналізу позичальників тощо. Інвестування в державні боргові цінні папери не повинно перебивати кредитну діяльність [20, с. 21].

Отже, загалом за результатами дослідження можна виділити такі рекомендації щодо вдосконалення політики та мінімізації ризиків управління інвестиційною діяльністю комерційних банків на ринку цінних паперів:

- запровадження широкого спектру фінансових інструментів (наприклад, облігацій з плаваючою ставкою, ПДВ-облігацій тощо);
- прозорість випуску, зрозумілість та доступність інвестування в цінні папери;
- надання переваги середньо- та довгостроковим зобов'язанням у структурі внутрішнього боргу;
- встановлення граничного обсягу ОВДП в активах комерційних банків та НБУ;
- випуск облігацій внутрішньої державної позики конкретно під інвестиційні програми, що знизить частку запозичень для покриття дефіциту та покращить інвестиційну привабливість фінансових інструментів;
- підтримка ліквідності цінних паперів на умовах тимчасової купівлі за рахунок коштів єдиного казначейського рахунку;
- інформування та спрощення умов для інвестування в ОВДП фізичними та юридичними особами;
- домінування у структурі власності облігацій внутрішньої державної позики небанківських фінансових установ, таких як недержавні пенсійні фонди (відповідна практика поширена в Болгарії, Угорщині, Чехії).

ВИСНОВКИ

У магістерській роботі досліджено сутність ринку капіталів, проаналізовано діяльність банку на ринку капіталів та їх співпрацю банків з Урядом України, подано особливості державного регулювання банківської системи на ринку капіталів, сформовано концепцію мінімізацію ризиків діяльності банків на ринку капіталів. На основі проведеного дослідження зроблено такі висновки.

1. Ринок капіталу – це сегмент ринку, на якому відбувається торгівля (купівля-продаж) на середньостроковий та довгостроковий позиковий капітал за посередництвом банків, інвестиційних і пенсійних фондів та страхових компаній. Ринок капіталу дозволяє здійснити накопичення, рух, розподіл і перерозподіл позикового капіталу між сферами економіки, сприяє зростанню виробництва і збільшенню товарообігу, руху капіталів усередині країни, трансформації грошових заощаджень у капіталовкладення, відновленню основного капіталу. Економічна роль цього ринку полягає в його здатності об'єднати дрібні, розрізнені кошти й у такий спосіб активно впливати на концентрацію і централізацію виробництва та капіталу.

2. Комерційні банки на ринку капіталів можуть розміщувати ресурси, купуючи акції, облігації та видаючи довгострокові кредити. Такі інструменти розміщення коштів мають свої сильні та слабкі сторони. Купуючи акції, банки мають можливість долучатись до управління об'єктом інвестування, що для інвестора суттєво збільшує можливості контролю. Оцінюючи способи розміщення коштів за рівнем простоти, купівля цінних паперів є простішим процесом порівняно з кредитуванням, оскільки банк може скористуватись послугами брокера.

3. Формування вітчизняного ринку капіталів відбувалося в декілька етапів протягом більш ніж 30 років. Розвиток ринку капіталів відбувався повільно попри всі труднощі країни та світу. На даний момент, під час повномасштабного вторгнення країни-агресора в Україну, ми не можемо

говорити про активний ріст розвитку на ринку капіталів. Становище України невтішне, країна перебуває далеко від головних потоків капіталу.

4. На даний момент випуск цінних паперів, облігацій в приватному секторі дуже низький та не стоїть в пріоритеті. На це вплинуло, вторгнення росії в Україну. Багато інвесторів не хотіло інвестувати у приватний сектор ринку капіталів України через побоювання неприбутковості вкладень. Проте випуск державних облігацій зріс через низький ризик емітента та привабливу дохідність, більшу ніж від кредитування.

5. В умовах війни, особливо важливим моментом є співпраця Уряду країни та банками. У держави наявні інструменти контролю за адекватністю ринкових цін ОВДП та їхньої вартості в активах банків. Це допомагатиме нарощувати інвестиції в ринок капіталів України.

6. Тривала обмежувальна регуляторна політика руйнує українські ринки капіталів, позбавляє їхніх учасників можливості ефективно функціонувати, залучати та розміщувати інвестиції, забезпечувати обіг активів, допомагати державі у складних воєнних умовах. Значною мірою такі регуляторні дії контрастують з публічною позицією Президента України та Кабінету Міністрів України щодо економічного патріотизму, стимулювання бізнесу, необхідності якнайскорішого перезапуску та відновлення національної економіки

7. Аналіз зарубіжного ринку капіталів переконує, що для структурування довгострокових інвестицій макроекономічну стабільність потрібно підтримувати протягом тривалого періоду часу. Вирішальне значення макроекономічної стабільності для розвитку ринків капіталу є одним із ключових визначень, отриманих у результаті роботи Світового Банку. Дійсно, постійна висока інфляція, яка панує на деяких ринках у країнах, що розвиваються, відлякує інвесторів від довгострокових інвестицій.

8. Розвиток ринків капіталу повинен відбуватися за такими головними напрямками: проведення фундаментальної реформи чинної системи фінансового регулювання і контролю (насамперед для попередження кризових ситуацій),

оновлення та удосконалення нормативно-правової бази участі банку на ринку капіталів України.

9. Задля мінімізації ризиків діяльності банків на ринку капіталів України потрібно запровадити широкий спектр фінансових інструментів (наприклад, облігацій з плаваючою ставкою, ПДВ-облігацій тощо); забезпечити прозорість випуску, зрозумілість та доступність інвестування в цінні папери; надавати переваги середньо- та довгостроковим зобов'язанням у структурі внутрішнього боргу.

Найближчого часу, одразу після перемоги, державі знадобляться значно більші запозичення, щоб відбудувати нову та кращу Україну. Інвестиції до України мають піти через звичні для зовнішнього інвестора фінансові інструменти. Саме тому довіра інвесторів до державних облігацій має вирішальне значення, отже, варто якнайшвидше вжити заходи для розблокування ринків капіталу та посилення економічного фронту протидії агресору.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Банківська система України в умовах глобалізації фінансових ринків / Л. Патрікац – 2019. – № 12. – С. 16–19.
2. Банківське право: Навч. посіб. / О. А. Костюченко. – К.: МАУП, 2007. – 240 с.
3. Банківський сектор України як джерело фінансування інвестиційно-інноваційної діяльності / Кузнєцова А., Карпа Я. Вісник НБУ. — 2014. — №1. — С. 60—64.
4. Державне агентство України з інвестицій та інновацій: Звіт про роботу за 2022 рік –URL: http://www.agroin.org/statti/report_2017.pdf.
5. Державне регулювання ринку фінансового капіталу в Україні / Алексеєнко Л.М. — Дніпропетровськ, 2019. —С. 123—127.
6. Деякі правові аспекти європейської інтеграції України / А. О. Шепель // Часопис Київського університету права. – 2012. – № 1. – С. 81–82.
7. Еволюція європейського банківництва / І. Г. Скоморович // Актуальні проблеми розвитку економіки регіону: Наук. Збірник, за ред. І.Г. Ткачук. – С. 75-80.
8. Еволюція і перспективи фінансового ринку України / В.В. Корнєєв – 2019. – № 9. – С. 21–29.
9. Етапи розвитку фондового ринку України у контексті становлення корпоративного управління / Н. Е. Дєєва – 2011. – Вип. 39-1. – С. 566-577.
10. Етапи розвитку фінансового ринку України та їх характеристика / І. О. Школьник. – 2008. – № 1. – С. 192-197.
11. Етапи становлення та розвитку фондового ринку України / Р. А. Бившев, О. О. Волошина (Економічні науки). – 2008. – № 3. – С. 9-13.
12. Інвестиційна дисфункція фондового ринку в Україні: інституційна складова. Економічні свободи для зміцнення соціально-економічного розвитку України в умовах глобальних трансформацій / Шелудько Н.М. за ред. В. Юрчишина. Київ: Заповіт, 2020. С. 276.

13. Інвестиційні вкладення банків та підвищення їх ефективності: / Нікітін А.В. автореф. дис. канд.екон.наук. — К., 2013. — 20 с.
14. Інфраструктура фінансового ринку України: сучасний стан та перспективи розвитку: / Рекуненко І.І. монографія. Суми: 2020. 411с.
15. Міжнародний ринок капіталу / В. Максаковский 2011. – № 21–23. – С. 18–25.
16. Наглядова статистика Національного банку України URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist>
17. Організація грошово-кредитних відносин суспільства в умовах реформування економіки/ О. В. Дзюблюк. – К. : Поліграфкнига, 2015р. - 512 с.
18. Про банки і банківську діяльність : закон України № 2121-III від 07.12.2000. – URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2121-14>.
19. Про господарські товариства : закон України № 1576-XII від 19.09.1991. – URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1576-12>.
20. Проблеми розвитку сучасного міжнародного фінансового ринку та інтеграційний курс України / І.О. Лютий, В.І. Міщенко – 2020. – № 5. – С. 21–31.
21. Розвиток депозитарної системи України у контексті світових тенденцій / Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. Г. М. Калач – 2021. – № 2. – С. 83–91.
22. Ретроспектива становлення і розвитку ринку цінних паперів / О. І. Омельченко, О. А. Козлова. – 2013. – № 1. – С. 277-281.
23. Ринки фінансових інструментів та їх інфраструктура:/ Головка А.Т., Лаптев С.М., Кабанов В.Г. монографія. Київ: 2009. 560 с.
24. Сайт Національного банку України — URL : <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>.
25. Стан фінансового ринку в Україні та його вплив на розвиток економіки / Н. В. Параниця – 2019. – № 10. – С. 41-45.
26. Тенденції формування інститутів ринку цінних паперів України / О. В. Баула – 2018. – № 5. – С. 7.

27. Формування фондового ринку: економічні аспекти еволюції та інституційної динаміки / В. В. Нікончук – 2012. – № 6. – С. 32-37.
28. Фінансова інфраструктура України: стан, проблеми та перспективи розвитку / за заг. ред. В.М. Опаріна, В.М. Федосова. Київ: КНЕУ, 2016. 695 с.
29. Фінансова стабільність банків в Україні: організаційно-управлінські аспекти : монографія / С. К. Реверчук, А. В. Фалюта. – Львів : ЛНУ імені Івана Франка, 2011. – 208 с.
30. Фінансовий ринок : [навч. посіб.] / О.Ю. Смолянська . – Київ : Центр навчальної літератури, 2014. – 23 с.
31. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку: монографія / І. О. Школьник. – Суми: 2020. – 348 с.
32. Хаос та синергія. Ринок цінних паперів / Мошенський С.З. Київ: ВБ Випол, 2018. 504 с.