

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Навчально-науковий інститут бізнесу, економіки та менеджменту  
Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

Степаненко Владислав Володимирович  
(прізвище, ім'я, по батькові)

**КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА БАКАЛАВРА**  
Особливості діяльності банків на фондовому ринку  
(назва кваліфікаційної роботи бакалавра)  
072 «Фінанси, банківська справа та страхування»  
(шифр і назва спеціальності)

Студент IV курсу  
(номер курсу)

\_\_\_\_\_  
(підпис)

В.В. Степаненко  
(ініціали, прізвище)

групи Ф-71а  
(шифр групи)

Подається на здобуття освітнього ступеня бакалавра.

Кваліфікаційна робота бакалавра містить результати власних досліджень.  
Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на  
відповідне джерело \_\_\_\_\_ В.В. Степаненко  
(підпис) (ініціали та прізвище здобувача)

Керівник професор, д.е.н.  
(посада, науковий ступінь)

\_\_\_\_\_  
(підпис)

І.І. Рекуненко  
(ініціали, прізвище)

## АНОТАЦІЯ

### кваліфікаційної роботи бакалавра

на тему «ОСОБЛИВОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ»

студента Степаненка Владислава Володимировича

Актуальність теми дослідження полягає тому, що банки займають вагомe місце серед учасників фондового ринку та виступають у ролі емітентів, інвесторів, інфраструктурних учасників (первинних дилерів, торговців цінними паперами, депозитарних установ тощо), а також надають інформаційно-консультаційні послуги учасникам ринку. Тому важливо дослідити діяльність банківських установ на фондовому ринку України.

Мета кваліфікаційної роботи – вивчення теоретичних та практичних аспектів діяльності банків на фондовому ринку.

Об'єкт дослідження – сукупність фінансово-економічних відносин на фондовому ринку, що здійснюються банківськими установами.

Предмет дослідження – теоретико-методологічні та практичні аспекти діяльності банківських установ на ринку цінних паперів в умовах ринкової економіки.

В результаті роботи охарактеризовано теоретичні засади становлення та функціонування банків на фондовому ринку, охарактеризовано банківські операції на фондовому ринку, з'ясовано організацію процедури випуску цінних паперів комерційними банками; проаналізовано основні показники діяльності банків на фондовому ринку та провести оцінку ступеня ефективності фондового ринку України. Отримано, що фондовий ринок України має слабку форму ефективності, надано рекомендації щодо приведення українського законодавства до європейських стандартів

Ключові слова: фондовий ринок, банківська діяльність, ринок цінних паперів, інвестиційна діяльність банків, випуск цінних паперів, консультаційна діяльність банків.

Основний зміст кваліфікаційної роботи викладено на 35 сторінках, з яких список використаної літератури із 41 найменування. Робота містить 8 таблиць, 6 рисунків.

Рік захисту роботи – 2021 рік

## ЗМІСТ

Вступ.....	7
Розділ 1 Теоретичні засади функціонування банків на фондовому ринку..	9
1.1 Характеристика банківських операцій на фондовому ринку...	9
1.2 Організація процедури випуску цінних паперів банками.....	15
Розділ 2 Дослідження сучасного стану діяльності банків на фондовому ринку України.....	22
2.1 Аналіз основних показників діяльності банків на фондовому ринку.....	22
2.2 Оцінка ступеня ефективності фондового ринку України.....	33
Висновки.....	39
Список використаної літератури.....	42

## ВСТУП

На фінансовому ринку України банки слугують спеціалізованими фінансовими інститутами. Між ними існує велика конкуренція за позиції не тільки на ринку банківських послуг, а й на ринку цінних паперів. Банки займають одне із найбільш значущих місць в системі посередницької діяльності, а також здійснюють великий вплив на реальний сектор економіки.

Банкам притаманна різноманітність діяльності на фондовому ринку, вони виступають у ролі емітентів, інвесторів, інфраструктурних учасників (первинних дилерів, торговців цінними паперами, депозитарних установ тощо), а також надають інформаційно-консультаційні послуги учасникам ринку. Тому розгляд питання щодо особливостей діяльності банків на фондовому ринку є досить актуальним на сьогодні, адже вони займають вагомe місце серед всіх учасників фондового ринку.

Дослідженнями проблематики діяльності банків на фондовому ринку України займалися вітчизняні та зарубіжні вчені: Іващук Н. Л., Кублікова Т. Б., Кіреєв О. І., Вовчак О. Д., Савлук М. І., Мороз А. М., Сінкі Дж., Ческідов Б. М., Фабоцці Дж., Шарп В. та ін.

Наукові роботи вищезгаданих авторів зробили ваговий внесок в розвиток банківської системи та фінансового ринку в цілому, проте вони мають дещо одностороннє висвітлення вказаної проблематики та потребують подальшого більш поглибленого вивчення особливостей діяльності банків на фондовому ринку.

Метою роботи є вивчення теоретичних та практичних аспектів діяльності банків на фондовому ринку.

Відповідно до поставленої мети, передбачається вирішення наступних завдань:

– дослідити теоретичні засади функціонування банків на фондовому ринку;

- охарактеризувати банківські операції на фондовому ринку;
- з'ясувати організацію процедури випуску цінних паперів банками;
- проаналізувати основні показники діяльності банків на фондовому ринку;
- провести оцінку ступеня ефективності фондового ринку України.

Об'єкт дослідження – сукупність фінансово-економічних відносин на фондовому ринку, що здійснюються банківськими установами.

Предмет дослідження – теоретико-методологічні та практичні аспекти діяльності банківських установ на ринку цінних паперів в умовах ринкової економіки.

Методи дослідження. Методологічну основу роботи становлять методи пізнання та аналізу, а саме: методи теоретичного узагальнення і порівняння – для визначення сутності та змісту основних дефініцій; системний підхід – для вивчення економічних процесів на ринку страхування України, графічний аналіз – для наочного відображення отриманих результатів; статистичний аналіз – для дослідження функціонування ринку ризикового страхування в Україні та зіставлення фактичних даних звітного і попередніх років; коефіцієнтний метод – для оцінки діяльності страховика.

Інформаційну основу роботи становлять праці вітчизняних та зарубіжних вчених-економістів, підручники, навчальні посібники, періодичні видання, статті з наукових журналів та збірників, офіційні документи, відкриті джерела Інтернету.

# 1 ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ БАНКІВ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ

## 1.1 Характеристика банківських операцій на фондовому ринку

Банки як універсальні кредитно-фінансові інститути являються учасниками фондового ринку. В різних країнах місце, що відводиться комерційним банкам на ринку цінних паперів, є різним. Тим не менш, можливо сформулювати деякі загальні моменти взаємовідносин комерційних банків з національними та міжнародними ринками цінних паперів.

З кінця 50-х років ХХ ст. в світовій практиці спостерігається активне проникнення комерційних банків на фондовий ринок, а прямій та опосередкованій формах [16]. На території країн, де місце комерційних банків на фондовому ринку обмежене законом (Сполучені штати Америки, Японія, Китай), банки мають непряме відношення участі в інвестиційній та посередницькій діяльності через велику різноманітність операцій, зокрема трастових, співробітництво з брокерськими фірмами, кредитування інвестиційних компаній та банків [18].

Найбільш широку участь в операціях з цінними паперами приймають комерційні банки Німеччини. Тут банкам законодавчо здійснювати здійснювати всі види операцій з цінними паперами: вони виступають емітентами (випускаючи в обіг головним чином облігації), посередниками, і, нарешті, великими інвесторами.

У всіх країнах в даний час доходи комерційних банків, отримані від здійснення операцій з різними видами цінних паперів та інвестиційної діяльності займають все більш значну частку у формуванні їх прибутку [11]. Розширення і диверсифікація форм участі комерційних банків на фондовому ринку привели до організації великих фінансово-банківських груп на чолі з комерційними банками, де концентруються самостійні структурні підрозділи

інвестиційних фондів, брокерські фірми, растрові компанії та консультаційні фірми.

Сьогодні банки є найактивнішими учасниками на вітчизняному ринку цінних паперів. Згідно із Законом України «Про банки і банківську діяльність» (№ 2121-III від 07.12.2000 р.) банки на фондовому ринку за умови набуття письмового дозволу Національного банку України мають право здійснювати наступні види діяльності, що відображені на рисунку 1.1 [10].

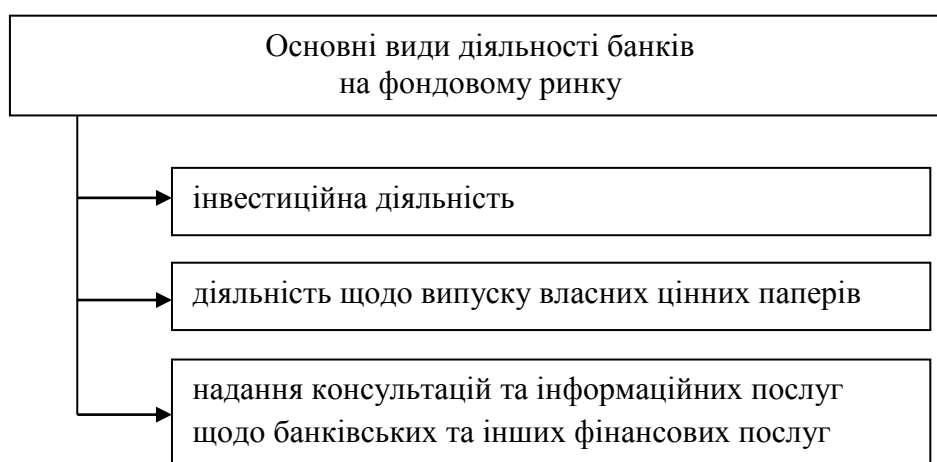


Рисунок 1.1 – Види діяльності банків на фондовому ринку

Тобто, банки на фондовому ринку України мають право виступати інвесторами, проводити діяльність щодо випуску власних цінних паперів та здійснювати професійну діяльність на фондовому ринку.

Емісійна діяльність комерційного банку зводиться до випуску власних цінних паперів з ціллю одержання додаткових коштів для формування або ж збільшення статутного капіталу банку, а також для тимчасового отримання додаткових ресурсів для здійснення певних банківських операцій, вкладення коштів в розвиток певних програм чи окремих сфер діяльності банку. Емісія комерційним банком власних цінних паперів відображається в його пасивних операціях.

Серед основних цінних паперів, які можуть емітувати банки виділяють: акції, облігації, векселі, ощадні та депозитні сертифікати, різні види



облігацій, іпотечні цінні папери, а також сертифікати фонду операцій з нерухомістю [12]. Випускаючи власні цінні папери, комерційні банки опираються на нормативно-правові акти регулюючих органів, тому основною різницею цінних паперів, які були випущені банківськими установами від акцій і облігацій, емітованих небанківськими установами, зводиться до того, що банківські цінні папери випускаються організаціями, контроль за якими є більш жорстким, насамперед, з боку Національного банку України. Під час виконання своїх зобов'язань перед клієнтами банк має рахуватися з великою кількістю обов'язкових нормативів, які не дозволяють йому безпричинно знижувати ліквідність балансу та показник достатності капіталу.

Також не варто забувати, що саме через доволі складну процедуру ліцензування та здійснення жорсткого контролю за діяльністю банків позиція їх цінних паперів є доволі високою на ринку, оскільки в даному випадку інвестор може бути впевнений в добросовісності емітента цінних паперів та достовірності його фінансових показників. Єдину серйозну конкуренцію банківським цінним паперам можуть складати акції або ж боргові зобов'язання випущені великими промисловими підприємствами [14].

Функції банку як суб'єкта, що випускає та обслуговує власні цінні папери полягають у:

- безпосередньо випуску цінних паперів;
- провадження процедури розміщення на первинному ринку даних паперів;
- забезпеченні їх ліквідності;
- здійсненні виплат дивідендів акціонерам;
- купівлі-продажу акцій банку на вторинному ринку [10].

Варто зазначити, що останнім часом банки активізують свою діяльність на ринку цінних паперів шляхом розбудови власної мережі афілійованих фінансових компаній і безпосередньо беручи активну участь в провадженні діяльності брокерських фірм. Прагнення комерційних банків розширити операції з цінними паперами стимулюється, по-перше, високою

прибутковістю цих операцій; по-друге, відносним скороченням сфери ефективного використання банківських кредитів. В результаті інтернаціоналізації фондового ринку комерційні банки розширюють обсяги своїх операцій з іноземними акціями і облігаціями, які приносять банкам досить велику суму прибутку, в тому числі за рахунок курсових різниць. Значним є обсяг таких операцій у великих банків, що мають міжнародний статус і володіють співпрацюють із зарубіжними фінансово-кредитними установами [15]. Створюючи мережу закордонних інвестиційно-банківських філій і дочірніх компаній, комерційні банки виходять на міжнародний ринок цінних паперів. Інвестиційна діяльність закордонних філій набуває найбільш пріоритетних масштабів у банків тих країн, де необхідні прямі обмеження банків на операції з цінними паперами.

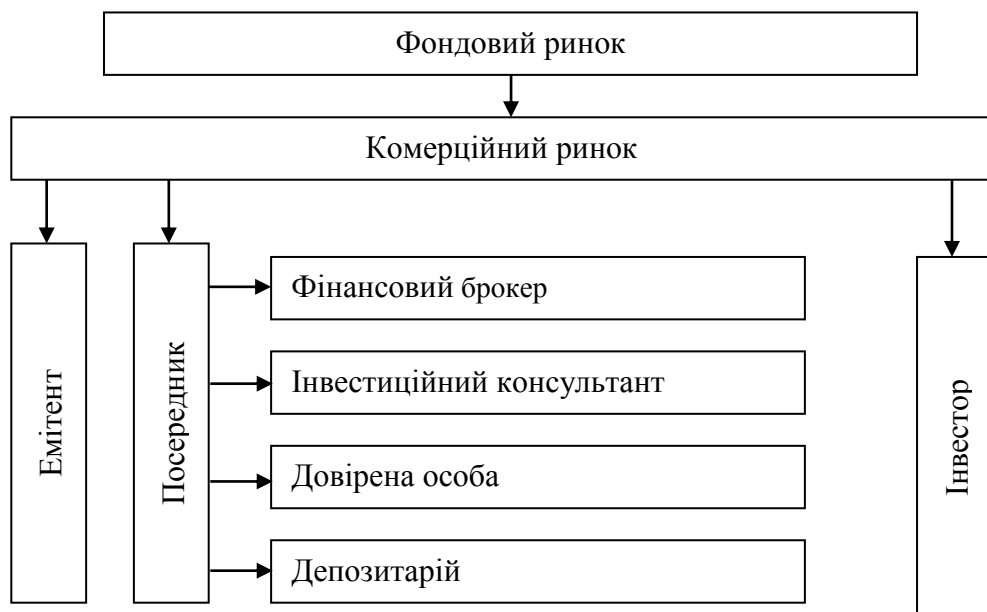


Рисунок 1.2 – Суб'єкти, що здійснюють банківські операції на фондовому ринку [4]

На рисунку 1.2 відображені суб'єкти, що здійснюють банківські операції на фондовому ринку. Новою формою діяльності банків на ринку цінних паперів стала надання консультаційних послуг питань, пов'язаних з інвестуванням капіталу в певні фінансові активи. Консультаційне

обслуговування спирається на внутрішню інформаційну систему банків, що дозволяє глибоко аналізувати взаємозв'язки між можливими прибутками від інвестування та ризиками різних активів та розробити оптимальний для клієнта алгоритм покупки і формування портфелю цінних паперів з обов'язковим урахуванням потенційної динаміки їх доходності.

Комерційні банки можуть виступати в якості емітентів власних акцій, облігацій, векселів, депозитних сертифікатів та інших цінних паперів, а також в ролі інвесторів, залучаючи цінні папери за власний рахунок, а також банки мають право проводити посередницькі операції з цінними паперами, отримуючи за це комісійну винагороду [41].

Крім того банк може виступати ще й інвестором на фондовому ринку, і вкладати кошти в цінні папери інших його учасників.

Під час здійснення інвестиційної діяльності банки зобов'язані формувати власний портфель цінних паперів.

Інвестиційні банківські портфелі розрізняють двох типів:

- активний – зорієнтований на отримання основного доходу внаслідок операцій із цінними паперами на активному ринку;
- пасивний – зорієнтований на отримання доходу у формі процентів і дивідендів [7].

Види банківських портфелів цінних паперів передбачають вкладення коштів:

- у торговий портфель цінних паперів;
- портфель цінних паперів на продаж;
- портфель цінних паперів, що утримуються до погашення;
- портфель інвестицій в асоційовані та дочірні компанії [35].

Банки також виступають в ролі інвесторів. Інвестиційній діяльності банків притаманне домінування кредитної форми, яке обумовлене: існуючою функціональною кредитною спеціалізацією банків на роботі з кредитними і процентними ризиками; слабким рівнем розвитку фінансового ринку –

ненасиченістю ринку фінансовими інструментами, які задовольняють потреби банків як інвесторів, насамперед, ліквідності.

Також банки надають послуги з депозитарного обліку цінних паперів, обслуговуванню обігу цінних паперів на рахунках в цінних паперах депонентів, обслуговування корпоративних операцій емітентів згідно ліцензії НКЦПФР на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку, а саме депозитарної діяльності депозитарної установи [8].

Банк як депозитарна установа надає наступні послуги:

- відкриття рахунку в цінних паперах;
- здійснення обслуговування обороту цінних паперів на рахунках в цінних паперах;
- облік цінних паперів на рахунках в цінних паперах;
- обслуговування операцій емітента по випущених ним цінним паперам;
- отримання доходів за цінними паперами та перерахування їх на грошові рахунки депонентів;
- надання звітів про операції та стан рахунку в цінних паперах;
- підготовка облікових реєстрів;
- надання інформаційних та консультаційних послуг [10].

Місце комерційних банків в інфраструктурі фондового ринку відображено на рисунку 1.3.

Випуск облігацій дозволяє залучити позиковий капітал на фінансування різних програм. При цьому кредитна організація має право самостійно розробити умови випуску облігацій (зрозуміло, в рамках чинного законодавства) [1].

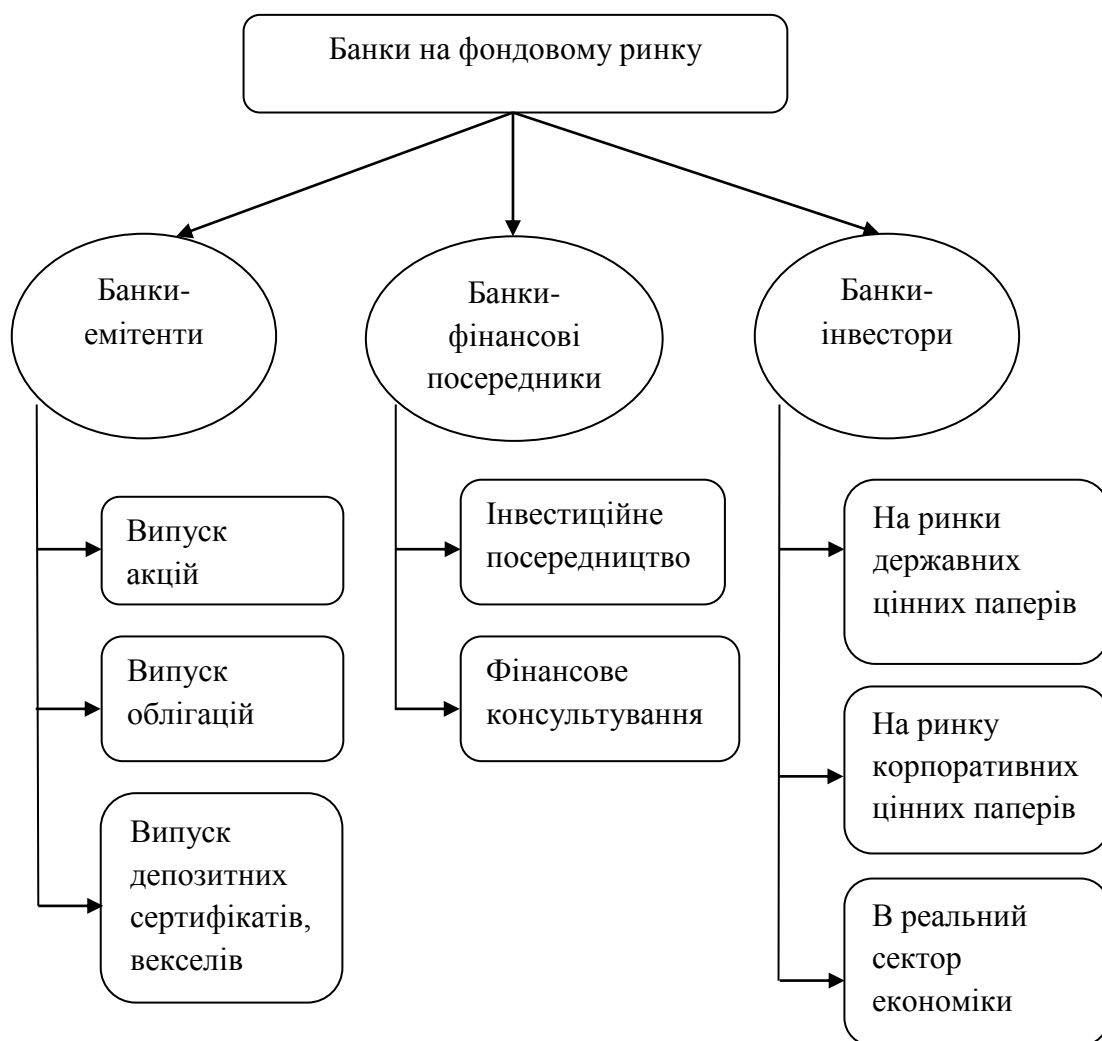


Рисунок 1.3 – Місце та види операцій комерційних банків на фондовому ринку

Найбільше розроблена в методологічному відношенні і найбільш регламентовані операції комерційних банків по емісії власних цінних паперів. Інвестиційна і посередницька діяльність менш регламентована. Тим не менше по всім цим напрямленням банки проявляють практично однакову активність.

## 1.2 Організація процедури випуску цінних паперів банками

Банки, виступаючи посередниками на фінансовому ринку, можуть також бути і емітентами великого різноманіття цінних паперів. Вони можуть випускати не лише різні види облігацій та акцій, але й багато інших інструментів фінансового ризику, серед яких можна виділити ощадні або ж депозитні сертифікати та векселі. Якщо на основі емісії акцій і облігацій формується власний і позиковий капітал банку, то випуск сертифікатів і векселів можна розглядати як залучення керованих депозитів або безвідкличних вкладів.

Незважаючи на те, що ні банківське законодавство України, ні методологічні матеріали Центрального банку не містять чітких критеріїв розмежування позикових і залучення депонованих коштів комерційних банків, відмінність між цими способами запозичення коштів існує [11].

Ця різниця перш за все виражається в місці і статусі різних видів цінних паперів на фінансовому ринку. Право на здійснення емісії власних акцій і облігацій має лише той банк, утворений як акціонерне товариство, і це право безпосередньо залежить від його форми власності. Випуском депозитних сертифікатів та векселів може займатися будь-який банк після закінчення двох років його роботи на ринку фінансових послуг.

В даний час тривають створення нових акціонерних банків, розширення капіталу функціонуючих та перетворення пайових банків в акціонерні, супроводжуване емісією акцій банків. Останні мають найбільш привабливими інвестиційними характеристиками: високою прибутковістю, надійністю і ліквідністю [12]. Акції банків приносять їх власникам досить високі дивіденди. Також не можна не відмітити, що провадження банківської діяльності в Україні перебуває під доволі жорстким контролем з боку Центрального банку і є безпосереднім об'єктом ґрунтового аналізу від багатьох інших зацікавлених установ. Банки постійно публікують результати

своєї фінансової діяльності, звітні баланси, звітують по широкому колу показників. Це дає змогу складати об'єктивні рейтинги оцінки роботи кожного з діючих українських банків на фондовому ринку, що значно підсилює привабливість банківських акцій для інвесторів[21].

Зацікавленість банків в емісії власних акцій та їх розміщення на відкритому ринку пояснюється рядом обставин. Перш за все це інфляція, що постійно знецінює власні капітали банку і одночасно обумовлює різке збільшення «некерованих» депозитів (залишків на розрахункових і поточних рахунках), що веде до порушення нормативів НБУ.

Інфляція лишає банкам можливість залучати довгострокові депозити, тому для здійснення щодо довгострокових вкладень банки у всезростаючих розмірах повинні використовувати власний капітал [22]. Крім того, високі котирування банківських акцій розглядаються банками як спосіб зміцнити свої позиції на ринку, розширити сферу впливу і залучити нових клієнтів.

Серед акцій банків найбільшого поширення мають звичайні акції. Привілейовані акції випускаються досить рідко, обсяг їх емісії обмежений 25% статутного фонду банку. Банківські облігації в користуються меншою популярністю, ніж привілейовані акції, хоча в світовій практиці облігації банків займають значне місце на фінансовому ринку. Наприклад, німецькі банки емітують значну кількість облігацій, велика частина яких забезпечується державними гарантіями.

Цінні папери проходять певну послідовність етапів емісії, що відображена на рисунку 1.4.

Перший етап щодо рішення про випуск цінних паперів приймається або загальними зборами акціонерів, або Спостережною радою банку. Для того, щоб отримати право випускати цінні папери, банк повинен:

– провадити беззбиткову діяльність протягом трьох останніх закінчених фінансових років (або ж з моменту утворення банку, якщо цей термін менше трьох років);

- не піддаватися санкціям з боку державних органів за порушення чинного законодавства протягом трьох років (або з моменту освіти);
- не мати простроченої заборгованості кредиторам та за платежем до бюджету [22].

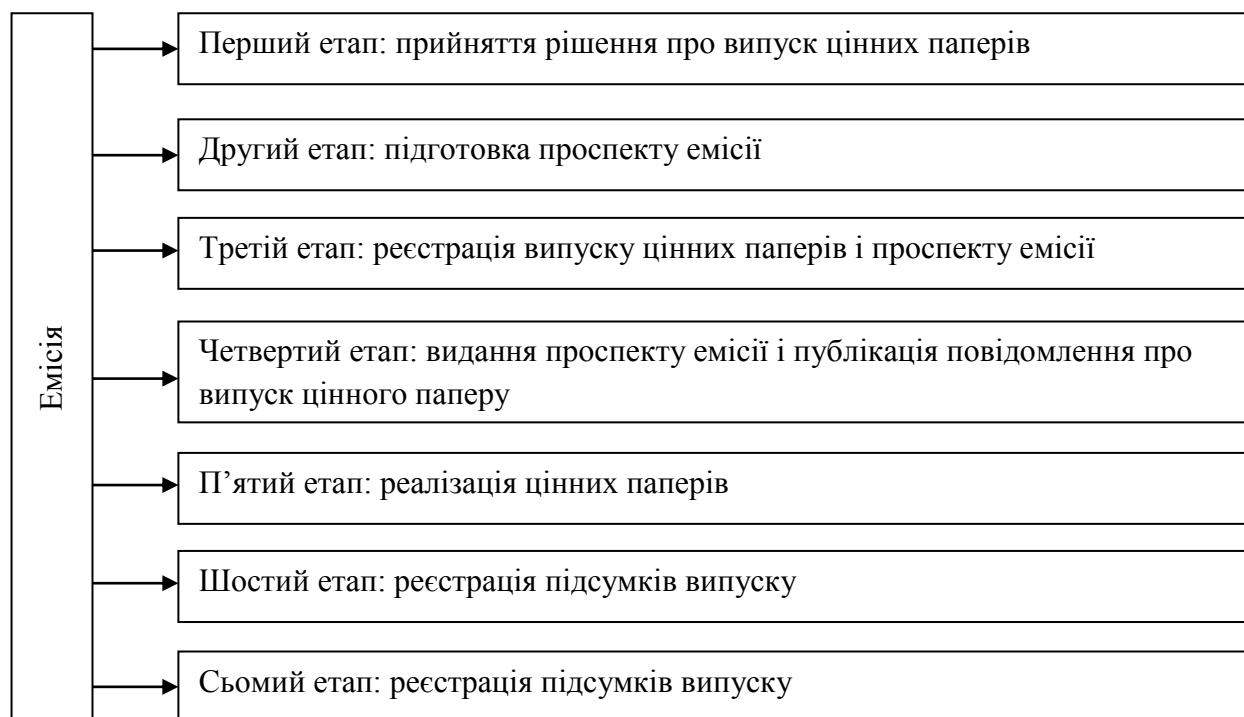


Рисунок 1.4 – Етапи процедури емісії цінних паперів

Перший етап щодо рішення про випуск цінних паперів приймається або загальними зборами акціонерів, або Спостережною радою банку. Для того, щоб отримати право випускати цінні папери, банк повинен:

- провадити беззбиткову діяльність протягом трьох останніх закінчених фінансових років (або ж з моменту утворення банку, якщо цей термін менше трьох років);
- не піддаватися санкціям з боку державних органів за порушення чинного законодавства протягом трьох років (або з моменту освіти);
- не мати простроченої заборгованості кредиторам та за платежем до бюджету [22].



Дані, що підтверджують відповідність банку цим вимогам, містяться в проспекті емісії.

Другий етап – підготовка проспекту емісії Правлінням банку та його підписання головою банку та головним бухгалтером. Для первинного випуску акцій, для банку що робить це вперше даний документ готується його засновниками і підписується членами призначеного органу по організації банку. У проспект емісії вписуються основні відомості про банк, про його фінансове становище і відомості про майбутній випуск цінних паперів (загальні дані про цінні папери, умови і порядок їх поширення, дані про цінові та розрахункових умовах випуску цінних паперів, дані про отримання доходів за цінними паперами). Під час первинного розміщення акцій у разі перетворення банку з пайового в акціонерний, а також у разі кожного наступного випуску акцій і випуску облігацій усіма банками проспект емісії має бути переглянутий та завірений будь-якою приватною аудиторською фірмою.

Третій етап – для здійснення процедури реєстрації емісії цінних паперів банк, що здійснює їх випуск повинен надати в Департамент контролю за діяльністю кредитних організацій на фінансових ринках такі документи:

- 1) заяву на реєстрацію;
- 2) витяг з протоколу зборів акціонерів або Ради, на якому було прийнято рішення про випуск цінних паперів:
- 3) проспект емісії;
- 4) документ, що підтверджує узгодження даного випуску відповідною установою;
- 5) копію платіжного доручення про повну та своєчасну оплату податку на операції з цінними паперами [24].

Наданий банком пакет документів проходить перевірку реєструючим органом на предмет відповідності вимогам чинного законодавства, а також співпадіння з основними банківським правилами і інструкціями.

У момент державної реєстрації випуску цінних паперів їм присвоюється державний реєстраційний номер. Зареєстровані документи та лист про реєстрацію підписуються уповноваженою особою, потім відбувається їх завірення печаткою реєструючого органу та видача банку-емітенту [32].

Четвертий етап, а саме публікація проспекту емісії (лише у випадках, якщо реєстрація цінних паперів відбувалася разом з реєстрацією проспекту емісії) здійснюється банком-емітентом шляхом проспекту у вигляді окремої брошури тиражем, достатнім для інформування всіх потенційних покупців. Одночасно банк повідомляє через засоби масової інформації про проведене ним випуск цінних паперів і починає підготовку до їх реалізацію.

П'ятий етап. Реалізація випущених цінних буму починається після реєстрації та публікації проспекту емісії. Вона може здійснювати різними способами. При продажу цінних паперів банками оплата їх може проводитися в готівковій, або в безготівковій формі. Якщо оплата відбувається безготівковим шляхом, покупці переводять кошти на спеціальний створених для цих цілей накопичувальний рахунок банку.

Шостий етап. Реєстрація підсумків випуску відбувається вже після остаточного завершення всіх процесів пов'язаних з реалізацією емітованих цінних паперів. Банк-емітент аналізує їх основні результати і складає звіт про підсумки випуску, який підписує з представником Правління банку і представляє в реєструючий орган, який має після розгляду протягом двох тижнів (при відсутності претензій до емітента) здійснити реєстрацію звіту та підсумків випуску [35]. Надалі він видає банку лист про реєстрацію, одну копію реєстраційного звіту і підтверджує державний реєстраційний номер випуску цінних паперів.

На сьомому етапі відбувається публікація підсумків випуску цінних паперів, що проводиться банком-емітентом в тих же засобах масової інформації де до цього було розміщено повідомлення про випуск цінних паперів. Всі реалізовані акції, звіт про підсумки випуску котрих

зареєстровано, мають бути цілком сплачені покупцями на протязі одного року з дня реєстрації випуску.

Комерційні банки, реєстрація випуску цінних паперів яких супроводжувалася реєстрацією проспекту емісії, щорічно протягом двох тижнів після проведення загальних зборів акціонерів, представляють в реєструючий орган звіт, що містить дані про банк, про його фінансове положення, економічні нормативи, а також відомості про випущені банком акції та облігації, інформацію про інші види цінних паперів, емітованих банком (депозитні та ощадні сертифікати).

## **2 ДОСЛІДЖЕННЯ СУЧАСНОГО СТАНУ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ**

### **2.1 Аналіз основних показників діяльності банків на фондовому ринку**

На даному етапі розвитку фондового ринку 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 фондового ринку.

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 [31].

Не можливо 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%. На 01.01.2019 р. інвестиційний портфель сформований комерційними банками України становив лише 6,2% від загального обсягу чистих активів, а частка їх прямих інвестицій у статутних фондах акціонерних товариств – близько 9,6%, що значно менше частки у статутних фондах інших груп власників. Ця норма повністю не задовольняє реальні потреби економіки. 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. Так, облігації внутрішньої державної позики для погашення простроченої бюджетної заборгованості з податку на додану вартість викликали високу зацікавленість учасників ринку, адже дисконт за цими цінними паперами становив 19-25%, тобто їх дохідність суттєво перевищувала дохідність операцій на кредитному ринку. В результаті значну частину емісії так званих «ПДВ-облігацій» викупили банки, а обсяги торгів цим інструментом у Першій фондовій торговельній системі (ПФТС) протягом 2018 року, за попередніми даними, перевищили 58% від загального обсягу торгів державними цінними паперами. 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.

За даними на 01.01.2020 р., комерційні банки представляли 135 із 887 торговців цінними паперами України (дані для порівняння обсягів виконаних договорів різними видами торговців цінними паперами наведено у таблиці 2.1).

Таблиці 2.1 – Порівняльні дані за обсягами виконаних договорів торговцями цінними паперами, млн. грн.

Вид торговців цінними паперами	Рік							
	2016		2017		2018		2019	
«Чисті торговці»	61332,48	76,4 %	52742,43	72 %	43425,86	63,78%	54788,84	66,57%
Інвестиційні компанії	6971,87	8,6%	7568,97	10%	8944,77	13,14%	9116,78	11,07%
Комерційні банки	12064,78	15%	12794,97	18%	15716,98	23,08%	18385,72	22,34%

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 дешево фондуювання у найбільших комерційних банках країни [23]. 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).

Таблиці 2.2 – Портфель цінних паперів банків за 2015-2019 р., млн. грн.

Показник	Рік				
	2015	2016	2017	2018	2019
1. Цінні папери, крім акцій	10 347	19 692	31 555	32 005	70 429
1.1 За секторами економіки:					
сектор інших фінансових установ	524	1 513	2 699	2 270	2 276
сектор загального державного управління	4 556	6 252	17 402	20 897	58 085
сектор нефінансових корпорацій	4 458	7 426	8 033	6 919	8 564
інші (сектори економіки, депозитні корпорації, нерезиденти)	809	4 501	3 421	1 919	1 504
1.2 За типом портфеля:	10 347	19 692	31 555	32 005	70 429
у торговому портфелі	2 422	5 104	4 150	1 592	6 442
у портфелі на продаж	5 444	9 560	23 011	24 950	54 399
у портфелі до погашення	2 481	5 028	4 394	5 463	9 588
інвестиції в асоційовані та дочірні компанії	0	0	0	0	0
2. Акції в портфелі банків	4 110	6 478	6 575	4 639	5 440
2.1 За секторами економіки:					
банківський сектор	242	281	435	10	9
сектор інших фінансових корпорацій	1022	2434	2906	1586	2250
сектор нефінансових компаній	2688	3215	2605	2054	1956
нерезиденти	158	548	629	989	1225
2.2 За типом портфеля:	4 110	6 478	6 575	4 639	5 440
у торговому портфелі	2202	3554	3038	1518	1402
у портфелі на продаж	1373	1686	2038	1807	2461
у портфелі до погашення	0	0	0	0	0
інвестиції в асоційовані та дочірні компанії	535	1238	1499	1314	1577

Аналізуючи дані наведені в таблиці 2.2 [29] можемо зробити висновок, що лише у 2017 році банки змогли наростити обсяг портфеля цінних паперів (крім акцій). Цей ріст став можливим завдяки збільшенню обсягів купівлі державних облігацій банками. У 2018 році збільшення портфелю цінних паперів банків (і акцій, і інших цінних паперів) відбулося не досить значно, а у 2019 році знову обсяг підвищився майже у двічі [29].

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 перелічених цінних паперів. В таблиці 2.3 наведено перелік банків, які зареєстрували найбільші випуски акцій [2].

Таблиця 2.3 – Перелік банків, які зареєстрували найбільші випуски акцій у 2019 році

№ з/п	Найменування емітента	Обсяг емісії, млн. грн.	Частка у загальному обсязі емісії
1	ПАТ «Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк»	26377,73	21,57
2	ПАТ «ВТБ Банк»	18700,00	15,29
3	ПАТ «Укрсоцбанк»	5271,51	4,31
4	ПАТ «Державний експортно-імпортний банк України»	5000,00	4,09
5	ПАТ «СБЕРБАНК»	4780,00	3,91

Найбільшу частку в загальному обсязі емісії посідає ПАТ «Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк» з часткою 21,57 % та обсягом емісії на суму 263777,73 млн. грн. Друге місце посідає ПАТ «ВТБ Банк» з часткою 15,29 % на суму 18700 млн. грн. Далі ПАТ «Укрсоцбанк» та ПАТ «Державний експортно-імпортний банк України» мають майже однакову частку – 4,31 % та 4,09 % відповідно. ПАТ «СБЕРБАНК» займає п'яте місце з часткою на фондовому ринку 3,91% та обсягом емісії акцій на суму 4780 млн. грн.

Розглянемо обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств у 2015 – 2019 роках (табл. 2.4) [3].

Банки посідають друге місце по обсягу випущених облігацій після підприємств. Проте починаючи з 2015 року спостерігається тенденція до зменшення цього показника. Якщо в 2015 році обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств становив 13893,50 млн. грн., то в 2018 році цей показник зменшився 4800 млн. грн..

Таблиця 2.4 – Обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств у 2015-2019 роках, млн. грн.

Вид емітента	Рік				
	2015	2016	2017	2018	2019
Усього:	35914,44	51386,61	42467,78	29009,22	11421,17
У тому числі:					
Підприємства	21920,94	39588,17	34427,78	23984,22	11421,17
Банки	13893,50	11770,00	8040,00	4800,00	-
Страхові компанії	100,00	28,44	-	225,00	-

Проблемою для фондового ринку в Україні стало те, що значну кількість облігацій випускали підприємства (крім банків та страхових компаній). Варто сказати, що за аналізований період великі публічні емісії не завжди користувалися великим попитом з боку інвесторів. Так, за даними АРІФРУ, в січні-березні 2017 р. не вдалося здійснити розміщення своїх облігацій Промінвестбанку та Банку «Київська Русь». У вересні 2018 р. Альфа-банк не зміг розмістити облігації серії L на 300 млн. грн. [3].

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 андеррайтера, 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. У цьому напрямку діяльності банки є основними конкурентами реєстраторів, для яких даний вид діяльності є єдиним можливим і не може бути поєднаним з будь-якою іншою професійною діяльністю на ринку цінних паперів [26].

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.

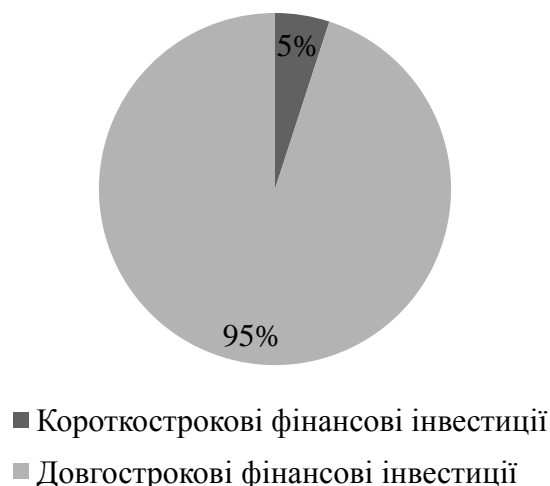


Рисунок 2.1 – Структура інвестиційної діяльності банків на фондовому ринку

Банки обслуговують власників цінних паперів великих підприємств, де постійно відбуваються динамічні зміни, які в цьому питанні надають перевагу спеціалізованим компаніям. Попри те, що державна політика спрямована на поступове об'єднання функцій реєстраторів і зберігачів цінних паперів, інститут реєстратора окремо сьогодні не виділяють. Це пов'язано передусім із великою кількістю міноритарних акціонерів, які з'явилися унаслідок широкомасштабної приватизації державного майна. Незважаючи на проблеми, зумовлені існуванням подвійних реєстрів підприємств (чого можна було уникнути за бездокументарної форми емісії цінних паперів), наявність сертифікатів цінних паперів як документів, що підтверджують право власності суб'єктів на цінні папери, певною мірою все ж гарантує дотримання права приватної власності [28].

Стосовно депозитарної діяльності пов'язаної із зберіганням цінних паперів, то тут банки утримують безумовне лідерство, адже згідно закону її можуть провадити виключно банківські установи та професійні учасники фондового ринку, а саме – торговці цінними паперами. Так, оперуючи даними оприлюдненими НКЦПФР, станом на 01.01.2020 року діяльність депозитарної установи здійснювали 138 суб'єктів, з яких – 66 банки. Проте варто відзначити, що за обсягами проведених операцій та за кількістю відкритих рахунків депозитарної установи протягом аналізованого періоду банки трішки відстають від торговців цінними паперами, що отримали ліцензію депозитарної установи (табл. 2.5). Це можна пояснити тим, що банки зазвичай здійснюють обслуговування інтересів певних фінансово-промислових груп, а отже, вже є номінальним утримувачем цінних паперів.

Таблиця 2.5 – Кількість і номінальна вартість операцій з переказу цінних паперів між депозитарними установами у 2019 році

Назва зберігача	Кількість операцій	Назва депозитарної установи	Номінальна вартість операцій, млн. грн.
ПрАТ «Обрій Капітал»	4 010	ПрАТ "Обрій Капітал"	6 702,09
ТОВ «ЗЦПКБ»	2 570	АБ «Укргазбанк»	4 408,50

Продовження таблиці 2.5

Назва зберігача	Кількість операцій	Назва депозитарної установи	Номінальна вартість операцій, млн. грн.
АБ «Укргазбанк»	1762	ТОВ "ЗЦПКБ"	2 465,44
АКБ «Індустріалбанк»	1 322	АБ "ІНГ банк Україна"	1 636,83
АБ "ІНГ банк Україна"	1 314	АТ КБ «Земельний капітал»	1 361,72
ЗАТ "Альтера фінанс"	1 191	АТ «Ідеябанк»	1 277,27
АКБ "Інтеграл-банк"	959	ЗАТ "Альтера фінанс"	1 258,25
АТ «Банк український капітал»	862	АКБ «Індустріалбанк»	908,32
АТ «ОТП-банк»	794	ПАТ «МТБ-банк»	890,49
АТ «Ідеябанк»	694	АТ «Сітібанк»	716,87
Інші	19 428	Інші	14 806,46

Важливим фактором для професійних учасників фондового ринку є здатність зберігачів цінних паперів проводити за короткий проміжок часу щонайбільшу кількість операцій, адже на організованому фондовому ринку всі, без виключення, угоди проводяться лише зі знерухомленими цінними паперами. На жаль, банки за даних умов не можуть повністю забезпечити необхідну оборотність депозитарних активів, тому вони виконують доволі пасивну роль у забезпеченні роботи депозитарної системи. Водночас їм належить значна частка у статутному фонді Національного депозитарію України (57,70% – приватним банкам, 6,80% – недержавним) – єдиному депозитарії в Україні, що обслуговує обіг знерухомлених цінних паперів між депозитарними установи [34].

Банки, як інфраструктурні посередники цінних паперів покликані обслуговувати потоки фінансових ресурсів, інформації та послуг фінансового характеру, які спрямовані на створення оптимальних умов пошуку продавців та покупців.

У процесі виконання професійної діяльності на ринку цінних паперів банки здатні надавати послуги, які безпосередньо сприяють укладанню цивільно-правових угод з цінними паперами на біржовому та позабіржовому

ринках цінних паперів, а також операції з обслуговування рахунків власників цінних паперів [40].

Банки виступають первинними дилерами, які займаються розміщенням і торгівлею цінними паперами. Активність торговців цінними паперами на ринку ОВДП на біржовому та позабіржовому ринку відображають ренкінги, які формуються у розрізі обсягу та кількості проведених операцій.

Лідером ренкінгу за обсягом угод на біржовому і позабіржовому ринках в 2019 році став ПУМБ, щопіднявся на три сходинки і у порівнянні з 2018 роком в три рази збільшив свою частку ринку (до 30,82%). Друге місце у ренкінгу посіла компанія ІСУ (наростивши свою частку ринку до 24,75%), а третє – Укргазбанк з часткою 12,29%. Рівень консолідації ринку ОВДП збільшився: частка ТОП-10 торговців становила у 2019 році 97,74% у порівнянні з 92,04% у 2018 році.

За підсумками 2019 року, компанія ІСУ (з часткою ринку 34,7%) продовжує зберігати лідерство в ренкінгу торговців за кількістю угод, укладених на біржовому і позабіржовому ринках. ПУМБ збільшив ринкову частку більше ніж на 10% (до 25,16%) і зберіг за собою друге місце. ОТП Банк збільшив частку ринку до 12,39% (у 2018 році вона становила 8,25%) і піднялася з четвертого рядка ренкінгу на третій [31].

У ренкінгу торговців за кількістю угод з ОВДП також спостерігається посилення концентрації ринку: частка ТОП-10 торговців склала 91,47%, що майже на 7% перевищує показник 2018 року.

Таблиця 2.6 – Ренкінг торговців цінними паперами за обсягами та кількістю угод ОВДП на біржовому та позабіржовому ринках [9]

№	Торговці ОВДП за кількістю угод на біржовому та позабіржовому ринку в 2018 році		Торговці ОВДП за кількістю угод на біржовому та позабіржовому ринку в 2019 році	
	Назва	%	Назва	%
1	ПУМБ	30,82	ІСУ	34,7
2	ІСУ	24,75	ПУМБ	25,16
3	Укргазбанк	12,29	ОТП Банк	12,39
4	ОТП Банк	11,7	Укргазбанк	6,11
5	Приватбанк	9,62	Міжнародний інвестиційний банк	3,99

## Продовження таблиці 2.6

№	Торговці ОВДП за кількістю угод на біржовому та позабіржовому ринку в 2018 році		Торговці ОВДП за кількістю угод на біржовому та позабіржовому ринку в 2019 році	
	6	Міжнародний інвестиційний банк	2,72	Кредобанк
7	Укрексімбанк	2,39	БТА Банк	1,86
8	БТА Банк	1,55	Банк Український капітал	1,47
9	МТБ Банк	1,03	МТБ Банк	1,4
10	Банк Український капітал	0,87	Таскомбанк	1,06
В цілому ТОП-10		97,74	В цілому ТОП-10	91,47

В 2019 році обсяг біржових торгів державними облигаціями склав 211 млрд. грн., що виявилось на 16% менше показника 2018 року (250 млрд. грн.) та в 2,6 разів рекордного показниками 2017 року (546 млрд. грн.).

Водночас, обсяг біржових торгів іншими фінансовими інструментами в 2019 році скоротився набагато більше. Так, обсяг торгів облигаціями підприємств зменшився в 1,4 рази (з 13,5 млрд. грн. до 9,4 млрд. грн.), акціями – в 2,7 разів (з 5,8 млрд. грн. до 2,2 млрд. грн.), деривативами – в 4,4 рази (з 5,2 млрд. грн. до 1,2 млрд. грн.), інвестиційними сертифікатами – в 5,5 разів (з 2,2 млрд. грн. до 0,4 млрд. грн.). Винятком стали опціонні сертифікати, обсяг торгів якими зріс у 1,7 разів (з 0,6 млрд. грн. до 1 млрд. грн.) та депозитні сертифікати НБУ (зростання в 1,3 рази – з 8,7 млрд. грн. до 11,3 млрд. грн.). Частка ОВДП в загальній структурі торгів на фондових біржах України зросла з 87% в 2018 році до 89% в 2019 році, а частка боргового інструментарію в цілому збільшилася з 95% до 98%, що підтверджує його базовий характер для вітчизняного біржового ринку [37].

Провівши дослідження щодо аналізу діяльності банків на фондовому ринку України, можна визначити рівень якості портфеля цінних паперів, розрахувавши його як відношення суми відповідних портфелів цінних паперів з урахуванням корегуючого коефіцієнта до загального обсягу портфеля цінних паперів банків [6].

Таблиця 2.7 – Розрахунок якості портфеля цінних паперів вітчизняних банків за період 2015 – 2019 роки

Показник	Рік				
	2015	2016	2017	2018	2019
Торговий портфель, млн. грн.	7029	5611	2792	7624	11686
Портфель на продаж, млн. грн.	9915	10433	27705	61969	65703
Резерв під цінні папери у портфелі на продаж, млн. грн.	266	381	1749	1809	1713
Портфель до погашення, млн. грн.	787	847	8079	14109	9748
Резерв під цінні папери у портфелі до погашення, млн. грн.	20	9	199	192	175
Інвестиції в асоційовані та дочірні компанії, млн. грн.	1237	1498	1285	1577	1932
Коефіцієнт якості портфеля цінних паперів банку	0,15	0,16	0,21	0,20	0,19

Чим нижче значення коефіцієнта якості портфеля цінних паперів банків (табл. 2.7), тим краще сформованим є банківський портфель цінних паперів. Так, протягом аналізованого періоду, найякісніший портфель цінних паперів вітчизняними банками був представлений у 2015 – 2016 роках, а найгірший портфель був у 2017 році. Проте за результатами 2019 років досліджуваний коефіцієнт знизився на 0,02, у порівнянні з 2017 роком, і становив – 0,19 (рис. 2.2).

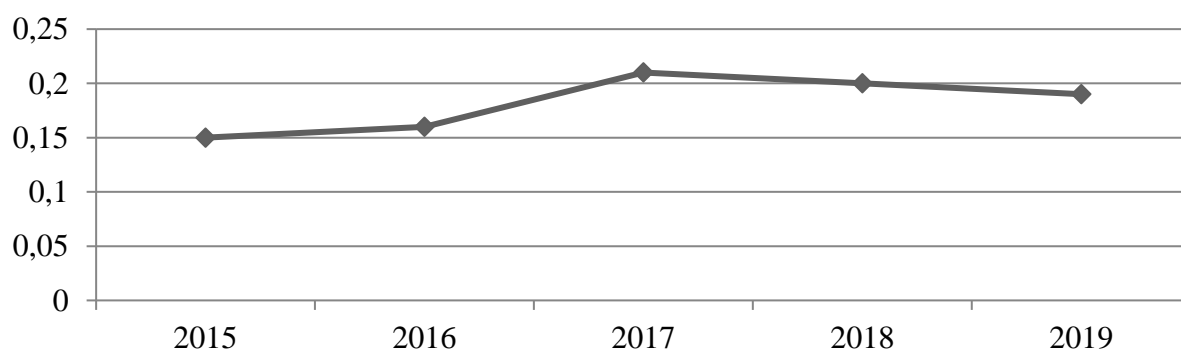


Рисунок 2.2 – Динаміка коефіцієнта якості портфеля цінних паперів банків на фондовому ринку за 2015-2019 рр.

На нашу думку, для покращення управління діяльністю банків на фондовому ринку слід застосувати найближчим часом комплексний процес управління даним видом діяльності, підпорядкований єдиному стратегічному завданню, який буде орієнтовано на максимізацію доходності інвестиційної політики банків.

## 2.2. Оцінка ступеня ефективності фондового ринку України

Попри те, що розміри фондового ринку України значно відстають від розмірів ринків країн де фондовий ринок розвивається більш динамічно (США, Німеччина, Китай тощо), проте не варто відкидати той факт, що він має досить значні можливості для подальшого розвитку, адже протягом останніх років спостерігається зростання інтересу інвесторів нерезидентів до ринку вітчизняних цінних паперів [25].

В нашій роботі для дослідження загальної ефективності діяльності фондового ринку країни, нами були застосовані методи регресивного аналізу за одночасним використанням сучасних економетричних моделей.

Варто також відзначити, що в значній кількості досліджень ефективності діяльності фондового ринку, які були проаналізовані нами зазначалося, що лише інформація може впливати на утворення ціни цінних паперів, що в свою чергу нівелює головний закон притаманний ринковій економіці, а саме закон попиту і пропозиції. Дану невідповідність можна назвати одним з найсуттєвіших недоліків статистичних методів, що були використані в нашому дослідженні. Адже, зазвичай в момент отримання важливої інформації щодо цінних паперів, яка може сильно вплинути на ринок в більшій частині інвесторів немає вільних коштів в наявності для здійснення активних операцій на ринку. Процес встановлення цін на фондові інструменти займає значно більше часу, ніж передбачається

певними статистичними методами, які найчастіше застосовуються під час проведення аналізу ефективності функціонування фондового ринку.

Для проведення дослідження ефективності діяльності фондового ринку країни вчені В. Наливайський та І. Іванченко пропонують використовувати доволі значний перелік статистичних методів, серед яких найбільш точну оцінку ефективності надає метод Ірвіна. Даний метод відносять до етапу попереднього аналізу часових рядів економічних показників і полягає він у перевірці однорідності ряду, або ж у виявленні незвичайних відхилень. Під аномальним рівнем розуміють окремі значення рівнів часового ряду, які суттєво впливають на основні часові характеристики ряду динаміки: середній рівень, середній приріст, середній темп зростання, середній темп приросту і т. ін., а також на відповідну трендову модель [5]. Основними причинами аномальних відхилень зазвичай стають помилки під час розрахунків спричинені технічними неполадками, або ж це може бути вплив факторів, що можуть об'єктивно впливати на значення даного показника, але їхня поява є лише епізодичною.

Для проведення аналізу ефективності діяльності фондового ринку України будемо використовувати значення індексу ПФТС за період з 1 січня 2016 року по 31 грудня 2020 року. У даному випадку присутність значних відхилень від згладженого часового ряду вказує на значне порушення співвідношення балансу між попитом та пропозицією на ринку цінних паперів, а також свідчатиме про вплив на основні закони фондового ринку сторонніх по відношенню до нього сил, наприклад, політичних.

Під час використання метод Ірвіна застосовується така формула [20]:

$$\lambda_t = \frac{|I_t - I_{t-1}|}{\sigma_1}, t = 2, 3, \dots, n, \quad (2.1)$$

де  $I_t$  – значення індексу ПФТС в момент  $t$ ,



$\sigma_1$  – середнє квадратичне вiдхилення часового ряду.

Пiсля розрахунку значень показникiв  $\lambda_2, \lambda_3, \dots, \lambda_{n-1}$  проводиться їх порiвняння критичним значенням показника Iрвіна  $\lambda_{\alpha, i}$ , якщо вони будуть переважати табличне значення, вiдповiдне вiдхилення значення ряду  $I_t$  буде вважатися як аномальне.

Дослiдження динамiки iндексу ПФТС було здiйснено для кожного року окремо, а також було здiйснено дослiдження загальне для всього перiоду. Використання вище зазначеного методу дозволило нам розрахувати такi значення показникiв: середнє квадратичне вiдхилення за 2016 рiк становило 5,84, максимальне можливе значення статистики Iрвіна – 0,61; значення показникiв за 2017 рiк – 6,83 i 0,71; значення вiдповiдних показникiв за 2018 рiк – 7,33 i 2,09; значення показникiв за 2019 рiк – 35,69 i 0,89; i значення показникiв за 2020 рiк становило 24,42 i 0,73 вiдповiдно. Аномальне значення показникiв статистики Iрвіна, яке було бiльшим за одиницю, ми отримали лише одного разу, а саме в 2018 році, коли значення показника Iрвіна становило 2,09. Аномальне значення даного показника було зафіксовано у грудні 2018 року. Проте під час використання статистика Iрвіна для розрахунку показникiв ефективностi для всього перiоду (2016 – 2020 рр.), маємо середнє квадратичне вiдхилення – 110,3 i максимальнo можливе значення статистики Iрвіна – 0,39.

Отже, для значень iндексу ПФТС можна вважати наявнiсть аномального значення лише для 2018 року, тодi як при дослiдженнi показникiв для всього перiоду дослiдження (2016 – 2020 рр.) аномальних показникiв не було виявлено.

З групи методiв непараметричної статистики, що можуть бути використанi аналізу ефективностi дiяльностi фондових ринкiв, було застосовано розрахунок статистики Z. Дослiдження проводилися для обчислених щоденних приростiв значень iндексу ПФТС за перiод з 1 сiчня 2016 року по 31 грудня 2020 року. Весь перiод, як було зроблено i

попередньому аналізі, було поділено на п'ять менших за терміном підперіодів. Для кожного з них було здійснено розрахунок:  $n_1$  – кількість додатних приростів індексу ПФТС;  $n_2$  – кількість від'ємних приростів індексу ПФТС;  $R$  – кількість серій чи груп приростів з однаковими знаками.

Значення статистики  $Z$  обчислюється за формулою:

$$Z = \frac{R - \left(\frac{2n_1n_2}{n_1+n_2} + 1\right)}{\sqrt{\frac{2n_1n_2(2n_1n_2 - n_1 - n_2)}{(n_1+n_2)^2(n_1+n_2-1)}}} \quad (2.2)$$

Результати обчислень подано в табл. 2.8.

Таблиця 2.8 – Дані для обчислення статистики  $Z$

Показник	Рік				
	2016	2017	2018	2019	2020
R	137	141	143	133	159
$n_1$	120	125	132	163	123
$n_2$	126	123	110	89	115
Z	1,95	2,06	0,99	1,32	1,99

Критичне значення у разі рівня значущості  $\alpha = 0,01$  визначається умовою  $|Z| \geq 2,58$ . Обчислені значення  $Z$  для кожного з п'яти періодів потрапляють в інтервал від -2,58 до +2,58. Отже, варто прийняти нульову гіпотеза про те, що послідовність додатних та від'ємних приростів індексу ПФТС за період з 01.01.2016 р. по 31.12.2020 р. є випадковою.

Відповідно до теорії ефективного ринку (ЕМН) та спираючись на результати здійснених нами досліджень, можемо зробити висновок, що з 1 січня 2016 р. по 31 грудня 2020 р. фондовий ринок України в загальному показує досить низьку ефективність діяльності. Проте не варто забувати, що в 2018 році взагалі мав всі ознаки взагалі неефективного ринку. Можна припустити, що в даний період на українському ринку цінних паперів могли спостерігатися бажання деяких його учасників «перемогти» ринок, що може відбуватися коли учасники торгів намагаються порушити правила

справедливої участі на; або ж на ринку відбулося порушення умови однакового ступеня доступу всіх його учасників до інформації; або ціни активів не цілком або некоректно відображали всю доступну та доречну ринкову інформацію. Такі якісні зміни вітчизняного фондового ринку могли бути спровоковані певними політичними подіями, наприклад, очікуванням на зміни влади в країні, тоді як у стабільнішому політичному стані подібних явищ на фондовому ринку України не спостерігалось.

На сьогодні, активно діє гармонізація українського законодавства до європейських стандартів. Це сприяє приведенню функціонування системи національного управління цінними паперами та фондовим ринком у відповідність до європейської практики, що є необхідним.

Впровадження вимог до аудиторського висновку при розкритті інформації емітентами цінних паперів на фондовому ринку відповідно до міжнародних стандартів сприяє наданню впевненості та етики, прозорості та доступності до відповідної інформації широкого кола зацікавлених осіб, громадськості і, перш за все, потенційних інвесторів у реальний сектор економіки, у тому числі іноземних інвесторів.

Україна ставить у пріоритеті курс до євроінтеграції в зовнішньоекономічній стратегії. Саме європейська модель на сучасному етапі реформування системи державного управління у сфері формування фондового ринку демонструє спроможність адекватних відповідей на виклики глобальної фінансово-економічної кризи і є найбільш досконалою. Важливим чинником є проведення спільної, комуні тарної політики країнами Єврозони, в основі якої - єдині норми та стандарти ЄС [9].

Провівши аналіз діяльності банків на фондовому ринку можна зробити висновок, що вони посідають вагоме місце серед учасників фондового ринку. Їх діяльність не обмежується лише емісійною діяльністю, банки виступають також у ролі інфраструктурних посередників та інвесторів.

Однак позицію банків не можна назвати активною за останні роки. Нарощуючи власну ресурсну базу, банки майже не збільшують обсяги

кредитних активів, не маючи надійного та платоспроможного позичальника. Проблемою діяльності банків на фондовому ринку також є недосконалість розвитку самого фондового ринку та недостатнє законодавче регулювання діяльності цього сектора економіки.

Необхідно внести зміни у законодавстві, які спричинять вдосконалення механізму захисту інвесторів та акціонерів та стимулюють розвиток інструментів фондового ринку. Також потрібно створити умови для розвитку організованого ринку цінних паперів, які нададуть змогу отримувати реальну картину попиту та пропозиції на цінні папери та обсяги їх реалізації. Розширити інвестиційну інфраструктуру та подолати невирішені проблеми, які пов'язані з низьким рівнем довіри інвесторів до українського фондового ринку. Вдосконалення механізмів хеджування надасть змогу банкам знизити ризики емісійної діяльності. Розвиток Центрального депозитарії, який буде регулювати депозитарії країни призведе до можливості налагодити відносини з депозитарними установами інших країн.

## ВИСНОВКИ

Банки виступають важливими гравцями на фондовому ринку. На сьогоднішньому етапі розвитку фінансових ринків, роль банків ще більше посилилась, оскільки обсяги вкладень щорічно зростають, впливаючи на інвестиційну банківську діяльність. Проте, існують певні труднощі в емісійній, інвестиційній та посередницькій діяльності. Тому було виявлено необхідність у проведенні дослідження діяльності банківських установ на фондовому ринку України.

У першому розділі було досліджено основні теоретичні засади становлення та функціонування банків на фондовому ринку. Виявлено, що за своєю суттю банки заробляють гроші двома основними способами – комерційним та інвестиційним. Комерційний банкінг відноситься до банківських продуктів та послуг, які банки надають приватним особам та бізнесу. Інвестиційний банкінг відноситься до послуг, які банк надає корпораціям, урядам, приватним особам з високим рівнем нетто та іншим суб'єктам господарювання, які виходять за рамки цієї комерційної банківської діяльності.

Сьогодні банки є найактивнішими учасниками на вітчизняному фондовому ринку. Згідно із законодавством України банки на фондовому ринку мають право здійснювати наступні види діяльності: виступати інвесторами, проводити діяльність щодо випуску власних цінних паперів та здійснювати професійну діяльність на фондовому ринку.

Банки можуть випускати акції, боргові зобов'язання (облігації, депозитні (ощадні) сертифікати, векселі), іпотечні цінні папери, сертифікати фонду операцій з нерухомістю. Види банківських портфельів цінних паперів передбачають вкладення коштів: у торговий портфель цінних паперів; портфель цінних паперів на продаж; портфель цінних паперів, що

утримуються до погашення та портфель інвестицій в асоційовані та дочірні компанії.

Банки також виступають в ролі інвесторів. Інвестиційній діяльності банків притаманне домінування кредитної форми, яке обумовлене: існуючою функціональною кредитною спеціалізацією банків на роботі з кредитними і процентними ризиками; слабким рівнем розвитку фінансового ринку – не насиченістю ринку фінансовими інструментами, які задовольняють потреби банків як інвесторів, насамперед, ліквідності.

У ході аналізу основних показників діяльності банків на фондовому ринку України було з'ясовано, що за 2019 рік частка комерційних банків за обсягом виконаних договорів на фондовому ринку України становить 22,34%, що говорить про значну роль діяльності банків на ринку цінних паперів.

Банківські установи випускають здебільшого акції та облігації. Найбільшу частку в загальному обсязі емісії акцій посідає ПАТ «Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк» з часткою 21,57% та обсягом емісії на суму 263777,73 млн. грн. За обсягом випущених облігацій банки посідають друге місце після підприємств. Проте починаючи з 2015 року спостерігається тенденція до зменшення обсягу випуску облігацій.

Розрахунок якості портфеля цінних паперів вітчизняних банків показав, що найякісніший портфель цінних паперів вітчизняних банків був у 2015 – 2016 роках, а найменш якісний у 2017 році.

Оцінка ступеня ефективності фондового ринку України була проведена на основі індексу ПФТС. Відповідно до теорії ефективного ринку та враховуючи результати проведеного дослідження, було з'ясовано, що фондовий ринок України в має слабку форму ефективності. Зміни вітчизняного фондового ринку могли бути спровоковані певними політичними подіями. Приведення українського законодавства до європейських стандартів сприятиме функціонування системи національного

управління цінними паперами та фондовим ринком у відповідність до європейської практики, де фондовий ринок активно розвивається.

Необхідно внести зміни у законодавстві, які спричинять вдосконалення механізму захисту інвесторів та акціонерів та будуть стимулювати розвиток інструментів фондового ринку.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Азаренкова Г. М. Стан фондового ринку в Україні // Економіка України. – 2004. – № 3.
2. Аналітичний огляд ринку акцій України за 2019 рік [Електронний ресурс] // Національне рейтингове агенство Рюрик. – 2019. – Режим доступу до ресурсу: [http://rurik.com.ua/documents/research/bonds\\_4\\_kv\\_2019.pdf](http://rurik.com.ua/documents/research/bonds_4_kv_2019.pdf).
3. Аналітичний огляд ринку облігацій України за 2019 року [Електронний ресурс] // Національне рейтингове агенство Рюрик. – 2019. – Режим доступу до ресурсу: [http://rurik.com.ua/documents/research/bonds\\_3\\_kv\\_2019.pdf](http://rurik.com.ua/documents/research/bonds_3_kv_2019.pdf).
4. Блага Н. В. Інформаційна прозорість фондового ринку України // Фінанси України. – 2015. – № 3.
5. Богачук К. О. Застосування методів аналізу фондового ринку // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 3.
6. Брітченко І., Перепелиця Р. Роль комерційних банків у розбудові фондового ринку України // Вісник НБУ. – 2019. – № 4.
7. Вовчак О. Д. Банківська інвестиційна діяльність в Україні / О.Д.Вовчак. – Львів : Вид-во Львів. комерц. акад., 2005. – 544 с.
8. Волохова Л. Основні індикатори фондового ринку та їх економіко-статистичне моделювання // Ринок цінних паперів України. Вісник Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – 2014. – № 5/6.
9. Єрмоленко М.М. Актуальні проблеми ринку цінних паперів // Економіка України. – 2017. – № 4.
10. Закон України «Про банки і банківську діяльність» [Електронний ресурс]. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2121-14/page>.
11. Клименко В. Державне регулювання фондового ринку // Фінанси України. – 2007. – № 10.



12. Клименко В. Фондовий ринок у контексті фінансової безпеки держави // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 4.
13. Кондрашихін А. Б. Дослідження регіональних утворень ринку цінних паперів // Актуальні проблеми економіки. – 2014. – № 7.
14. Кондрашихін А. Економічні аспекти управління ринком цінних паперів // Фінанси України. – 2013. – № 7.
15. Кондрашихін А. Регіональні особливості функціонування ринку цінних паперів // Актуальні проблеми економіки. – 2013. – № 3.
16. Кошовий Д. Осіння стабільність. Український фондовий ринок - напередодні зростання. // Вісник НБУ (2 пр.). – 2002. – № 11.
17. Кошовий Д. Ринок чекає нових емітентів // Вісник Національного банку України (2 пр.). – 2011. – № 10.
18. Кублікова Т.Б., Кубліков В.К. Інвестиції на ринку цінних паперів. – О.: Видавництво ОРІДУНАДУ, 2006. – 424с.
19. Любкіна О. В. Призначення і сутність фондових цінних паперів // Фінанси України. – 2008. – № 5.
20. Малюгин В.И. Рынок ценных бумаг: Количественные методы анализа: Учеб. пособие. – М.: Дело. – 2013.
21. Марахов К.С. Структурні зміни на фондовому ринку України // Банківська справа. – 2002. – № 3.
22. Мозговий О., Баторшина А. Інституційна складова розвитку національного ринку цінних паперів // Ринок цінних паперів України. Вісник Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – 2015. – № 5/6.
23. Мозговий О., Баторшина А. Світові ринки акцій: досвід для України // Ринок цінних паперів України. – № 11 – 12. – 2013.
24. Мороз А.М., Савлук М.І. Банківські операції : підручник. – 2-ге вид.. та доп. / за ред. А.М.Мороза. – К. : КНЕУ, 2002. – 476 с.
25. Набок Р., Шитко О. Фондові ринки у країнах - нових членах ЄС: становлення і перспективи // Вісник НБУ. – 2005. – № 7.

26. Назарчук М., Карпенко Л. Про деякі особливості розвитку організованого ринку цінних паперів в Україні // Економіка України. – 2017. – № 10.
27. Онікієнко С. В. Регулювання інвестиційної діяльності банків : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня докт. ек. наук : спец. 08.00.08 "Гроші, фінанси і кредит" / Онікієнко Сергій Володимирович – Київ, 2015. – 37 с.
28. Основні напрями розвитку фондового ринку України, схвалені Указом Президента України від 26 березня 2017 р. № 198/2001 // Додаток до журналу «Вісник НБУ» (2 пр.). – 2017. – № 5.
29. Офіційна сторінка Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nssmc.gov.ua/>.
30. Охріменко О. А. Ринок державних цінних паперів та монетарні показники фінансового ринку // Фінанси України. – 2018. – № 7.
31. Охріменко О. Український ринок облігацій на шляху інтегрування до міжнародного фондового ринку // Ринок цінних паперів України. Вісник Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. – 2019. – № 3/4.
32. Пилипенко І.І., Жук О.П. Цінні папери в Україні. – Навч. посібник. – Київ. – 2011.
33. Питання функціонування та вдосконалення інфраструктури фондового ринку України: Інформаційно-аналітичні матеріали / За ред. к.е.н. О. І. Кірева, к.е.н. М. М. Шаповалової та к.е.н. Н. І. Гребеник – К.: Центр наукових досліджень НБУ, 2015. – 132с.
34. Підхомний О. М. Актуальні проблеми контролю вітчизняного ринку цінних паперів // Фінанси України. – 2014. – № 9.
35. Портфельне інвестування: навч. посібник / А. А. Пересада, О. Г. Шевченко, Ю. М. Коваленко, С. В. Урванцева. – К.: КНЕУ, 2004. – 408 с.
36. Приступко А. Законодавчо-правове регулювання фондового ринку України // Право України. – 2014. – № 8.

37. Рак Р. В. Ринок державних цінних паперів та його ліквідність // Фінанси України. – 2016. – № 9.

38. Ринок державних цінних паперів України у 2019 році // Вісник НБУ. – 2019. – № 9.

39. Ринок державних цінних паперів України // Вісник НБУ. 2 прим. – 2017. – № 3.

40. Червона Л.Г., Белікова О.Ю. Фондовий ринок в умовах трансформації економіки // Фінанси України. – 2012. – № 7.

41. Шестацький О. Становлення фондового ринку України//Банківська справа. – 2016. – № 6.