

УДК 336.71

Гарбар Ж. В.

Вінницький фінансово-економічний університет

Гарбар В. А.

Вінницький торговельно-економічний інститут

Київського національного торговельно-економічного університету

## СУЧАСНА РОЛЬ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ ЯК УЧАСНИКІВ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

З'ясовано сутність та визначено види діяльності комерційних банків на вітчизняному ринку цінних паперів. Проаналізовано діяльність банківських установ на ринку цінних паперів. Виявлено можливі напрями подальшого формування ринку цінних паперів України за участю комерційних банків.

**Ключові слова:** комерційний банк, ринок цінних паперів, емісійна діяльність, інвестиційна діяльність, депозитарна діяльність, андеррайтинг.

**Постановка проблеми.** Ринок цінних паперів – сегмент фінансового ринку, що опосередковує рух інвестиційних ресурсів і являється своєрідним індикатором економічної активності, є одним з каналів просування заощаджень у реальний сектор економіки. Процес організації, функціонування та розвитку ринку цінних паперів в Україні тісно пов'язаний із діяльністю банків, які відіграють активну роль в організації руху фінансових потоків.

Роль банківських установ на ринку цінних паперів обумовлена їх можливостями залучати тимчасово вільні кошти та спроможністю ефективно використовувати акумульовані фінансові ресурси для задоволення фінансових потреб реального сектору економіки. Зазначене зумовлює необхідність удосконалення банківської діяльності на ринку цінних паперів та приведення її у відповідність до вимог світового ринку цінних паперів.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Теоретичні та практичні аспекти визначення ролі комерційних банків в умовах становлення та розвитку ринку цінних паперів знайшли своє відображення в наукових працях вітчизняних вчених О. Васюренка, О. Вовчак, О. Дзюблюка, В. Корнєєва, Б. Луціва, А. Мороза, С. Науменкової, А. Пересяди, М. Савлука, Н. Шелудько, І. Школьник, Ф. Шпига та ін. Дослідженню питань банківської діяльності на ринку цінних паперів відводили значне місце у своїх працях зарубіжні економісти М. Алексєєв, Я. Міркін, П. Роуз, Д. Сінкі, Дж. Фабозці, І. Фішер, У. Шарп та ін.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Необхідність подальшого вдосконалення механізму залучення фінансових ресурсів за допомогою фінансових інструментів в Україні обумовлено тим, що саме зараз відчувається гострий дефіцит інвестиційних ресурсів для стабільного функціонування економіки країни.

Відаючи належне науковим напрацюванням вітчизняних та зарубіжних вчених-економістів з проблем, пов'язаних з визначенням ролі банківських установ на ринку цінних паперів, існує потреба в подальшому дослідженні теоретичних засад та практичних аспектів щодо удосконалення та активізації банківської діяльності на ринку цінних паперів України.

**Мета статті** полягає у з'ясуванні сутності та визначенні ролі комерційних банків на вітчизняному ринку цінних паперів, виявленні можливих напрямів подальшого формування ринку цінних паперів України за участю комерційних банків.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Ринок цінних паперів відіграє важливу роль у соціально-економічному розвитку кожної країни. Глобальні перетворення, які відбуваються в світі, трансформують фінансову систему, сприяють появі нових фінансових інститутів та інструментів, змінюють підходи

до регулювання ринку цінних паперів. Наразі ринок цінних паперів активно використовується для залучення і розміщення фінансових ресурсів як приватними, так і державними компаніями.

В різних країнах сформувалися різні моделі організації ринку цінних паперів, основними і найпопулярнішими з них є американська та європейська моделі. Американська модель вважається еталоном ринку цінних паперів, де небанківські фінансові організації відіграють роль центру перерозподілу фінансових потоків. Характерними рисами даної моделі є: високий рівень спеціалізації комерційних банків; високий рівень розвитку небанківських фінансових організацій; пріоритетність інструментів взаємних фондів над інструментами комерційних банків серед дрібних інвесторів, фізичних осіб; низька вартість кредитних ресурсів та їх доступність; порівняно проста процедура виходу на ринок цінних паперів емітентів з первинним розміщенням цінних паперів; високий рівень лібералізації операцій з цінними паперами; велика різноманітність фондових інструментів з лояльними правилами обігу.

Інша поширена модель ринку цінних паперів – європейська, відповідно до якої центральну ланку в перерозподілі фінансових потоків в країні відіграє банківська система. Основними інституційними параметрами європейської моделі є: універсалізація комерційних банків; існування двох центральних органів державної влади з контролю над операціями з цінними паперами окремо для банків і для небанківських організацій; первинне розміщення цінних паперів через посередництво комерційних банків; порівняно низький рівень розвитку небанківських фінансових організацій; існування двох клірингових систем; високі вимоги до емітентів при виході на фондову біржу з первинним розміщенням; значний рівень зарегульованості державою інвестиційних операцій [1, с. 19–20].

Ринок цінних паперів затребуваний з боку банків, які використовують його для інвестування тимчасово вільних грошових коштів з метою отримання доходу на вкладений капітал. У той же час вони активно виступають на ринку цінних паперів в ролі емітентів цінних паперів і в ролі посередників.

З процесом інтернаціоналізації ринку цінних паперів комерційні банки збільшують обсяги своїх операцій з розміщення власних цінних паперів на зарубіжних ринках, що збільшує їх дохідну базу. Вихід комерційних банків на іноземні ринки цінних паперів здійснюється за рахунок створення мережі закордонних філій і дочірніх компаній. Інвестиційна діяльність закордонних філій набуває найбільш широких масштабів у банках тих країн, де законодавством обмежена пряма участь банків на ринку цінних паперів.

Банківські установи України є активними учасниками ринку цінних паперів. Вони здійснюють

діяльність на всіх сегментах ринку цінних паперів (первинному і вторинному, національному і міжнародному, ринку державних і корпоративних цінних паперів, біржовому і позабіржовому) і з різними видами цінних паперів (пайовими, борговими, іпотечними, похідними). На ринку цінних паперів банки виконують функції основних та інфраструктурних учасників. Виступаючи у ролі торговців цінними паперами й інфраструктурних учасників ринку цінних паперів, банки здійснюють професійну діяльність.

Здійснення банками операцій на ринку цінних паперів мотивується наступними основними цілями:

- залучення додаткових грошових коштів для традиційної кредитної та розрахункової діяльності на основі емісії цінних паперів;
- отримання прибутку і підтримка необхідного запасу ліквідності;
- розширення сфери впливу банків і залучення нової клієнттури за рахунок участі в капіталах суб'єктів господарювання.

В Україні комерційні банки можуть виступати в якості емітентів власних акцій, облігацій, векселів, депозитних сертифікатів та інших цінних паперів, в ролі інвесторів, купуючи цінні папери за свій рахунок, а також мають право проводити посередницькі операції з цінними паперами.

Емісійна діяльність банків включає операції з випуску (емісії) власних цінних паперів і їх первинного розміщення, а також операції з реалізації прав інвесторів, засвідчених емітованими банками цінними паперами. За рахунок емісії акцій і облігацій банки формують власний і позиковий капітал банку, а випуск сертифікатів і векселів можна розглядати як залучення керованих депозитів або безвідкличних внесків (в частині залучення коштів юридичних осіб).

Аналіз емісійної діяльності банків на вітчизняному ринку цінних паперів свідчить про те, що банки, як правило, здійснюють випуск акцій та корпоративних облігацій. Обсяг емісії похідних цінних паперів (деривативів) на вітчизняному ринку цінних паперів поки що незначний. Банки, мінімізуючи ризики в своїй діяльності, не здійснюють емісію похідних цінних паперів.

Для банківських установ випуск акцій є однією з характерних особливостей діяльності внаслідок

вимог НБУ до рівня капіталізації банків. Тому банки постійно здійснюють емісію акцій з метою забезпечення відповідності свого капіталу вимогам регулятора (табл. 1).

Зацікавленість комерційних банків у емісії власних акцій і розміщенні їх на ринку цінних паперів можна пояснити рядом причин:

- збільшенням статутного капіталу, що дозволяє підвищити фінансову стійкість банку та забезпечити дотримання нормативів Національного банку України при зростанні обсягів вкладень в інструменти ринку цінних паперів;
- інфляційними ризиками, тому для здійснення довгострокових вкладень банки повинні використовувати власний капітал;
- зміцненням позицій на ринку, розширенням сфери впливу, здійсненням широкого спектру послуг та залученням нових клієнтів.

Потенційним джерелом додаткових фінансових ресурсів для банків є емісія облігацій, яка дозволяє диверсифікувати заборгованість за рахунок доступу до широкого кола інвесторів, адаптувати структуру позики під власні фінансові потоки. Для банків такий спосіб залучення коштів є вигідним, оскільки дозволяє залучати додаткові ресурси без делегування кредиторам повноважень із контролю над діяльністю. Проте в Україні використання облігацій як інструмента залучення інвестиційних ресурсів не є поширеною практикою. Впродовж 2004–2014 рр. найбільший випуск корпоративних облігацій банками спостерігався у 2007 р. (18869 млн. грн.). У 2012–2014 рр. емісія корпоративних облігацій використовувалась банками в якості інструменту для формування резервів під знецінення активів. Частка обсягу емісії корпоративних облігацій банків в загальному обсязі емісії протягом аналізованого періоду зросла з 5,3% до 21,5% (табл. 2).

Інвестиційна діяльність банків на ринку цінних паперів забезпечує збільшення прибутковості банківських операцій, підвищення ліквідності банків, веде до мінімізації ризиків діяльності банківської установи та передбачає вкладення власних та залучених фінансових ресурсів у фондові активи шляхом придбання відповідних цінних паперів на фондовому ринку від свого імені. Ці операції банк проводить з метою одержання прибутків від діяль-

Таблиця 1

## Обсяг зареєстрованих емісій акцій банками в Україні, 2004–2014 рр.

Показники	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Обсяг зареєстрованих емісій акцій, млн. грн.	28336	24815	43540	50000	46140	101070	40590	58160	15840	64230	144350
Обсяг зареєстрованих емісій акцій, емітованих банками, млн. грн.	2802	8100	11000	26560	25670	60790	24841	36040	3749	20170	30944
Частка акцій, емітованих банками, від загальної кількості, %	9,9	32,6	25,3	53,1	55,6	60,1	61,2	62,0	23,7	31,4	21,4

Джерело: складено автором за даними [2]

Таблиця 2

## Обсяг зареєстрованих емісій корпоративних облігацій банками в Україні, 2004–2014 рр.

Показники	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Обсяг зареєстрованих емісій корпоративних облігацій, млн. грн.	4106	12748	22070	44480	31346	10107	9494	35914	51386	42470	38297
Обсяг зареєстрованих емісій корпоративних облігацій, емітованих банками, млн. грн.	218	2565	4994	18869	7116	-	3150	13893	11770	8040	8250
Частка корпоративних облігацій, емітованих банками, від загальної кількості, %	5,3	20,1	22,6	42,4	22,7	-	33,2	38,7	26,7	18,9	21,5

Джерело: складено автором за даними [2]

ності з цінними паперами (портфельні інвестиції) та для забезпечення участі у статутному капіталі інших підприємств та контролю над їхньою власністю (прямі інвестиції).

Обсяги інвестиційних операцій банківських установ на ринку цінних паперів України залишаються незначними. Проте дані таблиці 3 ілюструють динаміку зростання обсягів інвестиційної діяльності комерційних банків з цінними паперами. Впродовж 2004–2014 рр. він збільшився в 17,3 рази.

Найактивнішими учасниками ринку цінних паперів серед комерційних банків є ПАТ «Райффайзен Банк Аваль», ПАТ «Альфа-Банк», ПАТ «Державний ощадний банк України», ПАТ «Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк», ПАТ «КБ «ПриватБанк». Незважаючи на те що в умовах ринкової економіки кожен банк залучений в ринок цінних паперів, можна зробити висновок про його високу монополізацію.

Важливим видом діяльності банків на ринку цінних паперів є торгівля цінними паперами від свого імені та від імені клієнтів. Розглядаючи банки як професійних учасників ринку цінних паперів України, варто зазначити, що лише вони уповноважені торгувати цінними паперами власного випуску. Крім того, на відміну від більшості торговців банківські установи є економічно незалежними учасниками ринку цінних паперів, які самостійно приймають рішення щодо інвестування коштів.

Комерційні банки як торговці цінними паперами здійснюють операції, як правило, з державними облігаціями України, акціями, ощадними (депозитними) сертифікатами, векселями, корпоративними облігаціями. У 2014 р. обсяг виконаних договорів торговців цінними паперами становив 1677,0 млрд. грн., що перевищує обсяг виконаних договорів у 2004 р. на 1812,6 млрд. грн., або в 6,3 рази. Варто зазначити, що частка банків у загальному обсязі виконаних договорів у 2013 р. становила 41,6% (рис. 1).



Рис. 1. Обсяг договорів виконаних торговцями цінних паперів в Україні, 2004–2014 рр. [2]

Однією з форм інфраструктурної участі банків у функціонуванні вітчизняного ринку цінних паперів є депозитарна діяльність. Депозитарна діяльність здійснюється професійними учасниками ринку цінних паперів, якими за визначенням

також є й банки, та являє собою сукупність операцій та послуг, пов'язаних зі збереженням цінних паперів, які сприяють перерозподілу позичкового капіталу між інвесторами. Для банків депозитарна діяльність пов'язана з розширенням надання ними послуг як учасників депозитарної системи для максимального задоволення потреб клієнта.

Наразі широкого розповсюдження набувають операції андеррайтингу акцій та корпоративних облігацій. Лідерами в проведенні операцій з акціями та корпоративними цінними паперами на сьогодні є саме банківські установи: ПАТ «Державний ощадний банк України», ПАТ КБ «Надра», ПАТ «Акціонерний комерційний промислово-інвестиційний банк», ПАТ «КБ «ПриватБанк», ПАТ «Альфа-Банк». Даний сегмент ринку цінних паперів усе ще перебуває у стадії становлення, тому жорсткої конкуренції поки не відчувається. Хоча основне коло андеррайтерів поступово визначається більш чітко.

Тенденції розвитку банківської діяльності на ринку цінних паперів безпосередньо залежать від загальноринкових тенденцій. Банківським установам життєво необхідно постійно здійснювати моніторинг ринку цінних паперів та моментально реагувати на всі кон'юнктурні зміни. Наразі в банківській діяльності на ринку цінних паперів можна визначити наступні перспективи:

- в умовах розвитку глобалізації збільшуються обсяги діяльності на зарубіжних фінансових ринках за допомогою або відкриття брокерського рахунку в закордонному великому банку, або шляхом відкриття дочірньої структури, через яку вже здійснюється вихід на іноземний ринок;

- концентрація повного спектру послуг однією структурою. Досягається це двома способами: відкриття власного підрозділу для здійснення даного виду діяльності або придбання вже існуючої фірми на ринку, що пропонує свої послуги. Другий спосіб доступний тільки великим банкам, здатним придбати сторонню фірму;

- посилення конкуренції в наданні послуг на ринку цінних паперів з причини входу великих учасників. Багато вітчизняних банків, такі як ПАТ «КБ «ПриватБанк», ПАТ «Райффайзен Банк Аваль», відкривають свої власні підрозділи, відповідальні за операції на ринку цінних паперів, які раніше займалися виключно кредитуванням фізичних та юридичних осіб (роздрібне і корпоративне обслуговування);

- поява нових інструментів ринку цінних паперів, наприклад, розвиток процентних депозитних свопів з метою зниження процентних ризиків. На зарубіжному ринку представлений набагато більш широкий спектр інструментів інвестування.

Держава повинна стимулювати участь банків як фінансових посередників у діяльності ринку цінних паперів, особливо через залучення коштів населення. Одним із перспективних напрямків як власне для банків, так і для ринку цінних паперів є стимулювання інвестування коштів населенням через

Таблиця 3

Обсяг та структура вкладень банків в цінні папери в Україні, 2004–2014 рр.

Показники	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Цінні папери, крім акцій, млн. грн.	5972	8035	9548	15200	28134	30086	68925	75926	88854	127734	143031
Цінні папери, крім акцій, %	72,7	69,2	69,9	70,1	81,1	86,6	92,7	92,7	92,7	94,5	95,2
Акції, млн. грн.	2247	3580	4109	6478	6575	4640	5440	5984	6948	7411	7240
Акції, %	27,3	30,8	30,1	29,9	18,9	13,4	7,3	7,3	7,3	5,5	4,8
Всього вкладень у цінні папери	8219	11615	13657	21678	34709	34726	74365	81910	95802	135145	150271

Джерело: складено автором за даними [3]

структурні підрозділи банку. Спільна діяльність банків та компаній з управління активами буде вигідна не тільки цим структурам, а й стимулює подальший розвиток ринку цінних паперів та збільшенню притоку капіталів у виробничий сектор [6, с. 96].

**Висновки.** Комерційні банки відіграють провідну роль на ринку цінних паперів України, виступаючи як безпосередні інвестори, емітенти, його інфраструктурні учасники (торговці, депозитарні установи) та як консультанти або посередники. Вкладення коштів банками у ринок цінних паперів визначає наступні цілі: дотримання ліквідності, одержання доходу, збереження коштів, зростання вкладів.

У загальній структурі учасників ринку цінних паперів комерційні банки домінують над інвестиційними фондами, страховими та інвестиційними компаніями і мають вирішальний вплив на макроекономічну ситуацію в суспільстві. За допомогою операцій з цінними паперами вони можуть спрямовувати інвестиції у виробництво, в торговий оборот, а також фінансувати державні витрати.

Активізація діяльності комерційних банків на вітчизняному ринку цінних паперів залежить пере-

дусім від правового та інституційного забезпечення. В Україні вже сформувалися необхідні інститути та правове поле, покликане регламентувати та регулювати діяльність комерційних банків на ринку цінних паперів, проте ще існує ряд проблем, які потребують вирішення, зокрема, удосконалення діяльності інститутів депозитарної системи, удосконалення організаційної структури підрозділів, що відповідають за емісійну та інвестиційну діяльність у банку, забезпечення чіткості, стабільності та системності у нормативно-правових актах.

Подальшому розвитку ринку цінних паперів та активізації діяльності банків на ньому будуть сприяти наступні заходи: розвиток організованої торгівлі цінними паперами та підвищення ступеня прозорості укладання угод на ринку цінних паперів, формування розвиненого ринку державних цінних паперів, на якому б оберталися низькоризикові та високоліквідні папери, випущені для фінансування економіки (конкретних інвестиційних проєктів), а не для споживання; створення умов для здійснення нових випусків середньо- та довгострокових муніципальних боргових цінних паперів; забезпечення формування цивілізованого іпотечного ринку.

#### Список літератури:

1. Леонов С.В., Циганюк Д.Л. Аналіз інституціональних диспропорцій у розвитку вітчизняного ринку цінних паперів / С.В. Леонов, Д.Л. Циганюк // Механізм регулювання економіки. – 2010. – № 3. – Т. 2. – С. 18–23.
2. Сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua>.
3. Сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
4. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.
5. Про депозитарну систему України : Закон України від 06.07.2012 р. № 5178-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5178-17>.
6. Брус С.І. Банки на фондовому ринку України: зміна інвестиційних пріоритетів / С.І. Брус // Економіка і прогнозування. – 2011. – № 4. – С. 86–96.

**Гарбар Ж. В.**

Винницький фінансово-економічний університет

**Гарбар В. А.**

Винницький торгово-економічний інститут

Київського національного торгово-економічного університета

#### СОВРЕМЕННАЯ РОЛЬ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ КАК УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

##### Резюме

Выяснена сущность и определены виды деятельности коммерческих банков на отечественном рынке ценных бумаг. Проанализирована деятельность банковских учреждений на рынке ценных бумаг. Выявлены возможные направления дальнейшего формирования рынка ценных бумаг Украины при участии коммерческих банков.

**Ключевые слова:** коммерческий банк, рынок ценных бумаг, эмиссионная деятельность, инвестиционная деятельность, депозитарная деятельность, андеррайтинг.

**Harbar Zh. V.**

Vinnitsa University of Financial and Economic

**Harbar V. A.**

Vinnitsa Institute of Trade and Economics

Of Kyiv National University of Trade and Economics

#### THE CURRENT ROLE OF COMMERCIAL BANKS AS PARTICIPANTS OF SECURITIES MARKET

##### Summary

The essence and activities types of commercial banks in the domestic securities market are determined. Banking institutions activity in the securities market is analyzed. Possible directions of further formation of securities market of Ukraine with the participation of commercial banks are revealed.

**Keywords:** commercial bank, securities market, emission activities, investment activities, depository activities underwriting.