МІНІСТЕРСТВО ФІНАНСІВ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ ПОДАТКОВИЙ УНІВЕРСИТЕТ

ФАКУЛЬТЕТ ФІНАНСІВ ТА ЦИФРОВИХ ТЕХНОЛОГІЙ

КАФЕДРА ФІНАНСОВИХ РИНКІВ ТА ТЕХНОЛОГІЙ

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему: «Діяльність банків на ринку цінних паперів»

Здобувача вищої освіти ІІ рівня, ІІ курсу, ФМБЗ-23-1 групи,
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»,
освітня програма «Управління процесами у сфері банківського бізнесу»

_____ Супрун Андрій Володимирович
(підпис) (прізвище, ім'я, по батькові)

Науковий керівник _____ Береславська Олена Іванівна, д.е.н., професор
(підпис) (прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

Керівник освітньо-професійної
програми _____ Береславська Олена Іванівна, д.е.н., професор
(підпис) (прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

Допущено до захисту за рішенням кафедри фінансових ринків та технологій
протокол від «16» 01 2025 № 11

Завідувач кафедри _____ Береславська Олена Іванівна, д.е.н., професор
(підпис) (прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

Ірпінь – 2025

Реєстрація № 15 12.02.2025р. _____
(дата) (підпис відповідальної особи)

Результати перевірки до захисту
(до захисту, на доопрацювання) 04.02.2025р. _____
(дата) (підпис)

Результат захисту 98 (відмінно) 12.02.2025р. _____
(оцінка) (дата) (підпис)

Голова комісії: _____ Бересневська О.І.
(підпис) (ініціали, прізвище)

Члени комісії: _____ Пернарівський О.В.
(підпис) (ініціали, прізвище)

_____ Гаманов Р.О.
(підпис) (ініціали, прізвище)

_____ Підсосонна Л.І.
(підпис) (ініціали, прізвище)

БЛАНК ОЦІНЮВАННЯ ВИПУСКНОЇ РОБОТИ

Об'єкти контролю	Діапазон оцінки в балах	Фактична кількість балів	Примітки	Дата, П.І.П.: керівника, голови комісії членів комісії, секретаря, (підписи)
ОЦІНЮВАННЯ ДИПЛОМНОЇ РОБОТИ КОМІСІЄЮ ПО ЗАХИСТУ				
1.Доповідь	**від 0 до 10**	9		12.02.2025р. Бересловська О.І. Пернарівський О.В. Баронов Р.О. Підсоснна Я.Г. Примостка І.О.
2. Роздатковий матеріал	**від 0 до 5**	5		
3. Знання теоретичного та практичного матеріалу, вміння відповідати на запитання	**від 0 до 25**	25		
4. Апробація (участь у конференціях)	**від 0 до 10**	10		
РАЗОМ БАЛІВ	**від 0 до 50**	49		
ЗАГАЛЬНА КІЛЬКІСТЬ БАЛІВ	**від 0 до 100**	98		

Оцінювання кваліфікаційної роботи науковим керівником - 49 балів.

ПЕРЕВЕДЕННЯ ОЦІНКИ ЗА 100-БАЛЬНОЮ ШКАЛОЮ ДО НАЦІОНАЛЬНОЇ ШКАЛИ ТА ШКАЛИ ЕКТС

Оцінка за 100-бальною шкалою	Оцінка за шкалою ЕКТС	Оцінка за національною шкалою	Дата	П.І.П.: голови, членів комісії, секретаря, (підпис)
98	A	5 (відмінно)	12.02.2025р.	Бересловська О.І. Пернарівський О.В. Баронов Р.О. Підсоснна Я.Г. Примостка І.О.

Правила переведення оцінок до національної шкали та шкали ЕКТС

Оцінка за 100-бальною шкалою	Оцінка за шкалою ECTS	Оцінка за національною шкалою
90-100	A	5 (відмінно)
80-89	B	4 (добре)
70-79	C	
60-69	D	3 (задовільно)
50-59	E	
35-49	FX	2 (незадовільно)

Факультет фінансів та цифрових технологій
Кафедра фінансових ринків та технологій
Спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»
Освітня програма «Управління процесами у сфері банківського бізнесу»

Затверджую
Завідувач кафедри фінансових ринків
та технологій
_____ Олена Береславська

«12» грудня 2023

Завдання на кваліфікаційну роботу

Супруну Андрію Володимировичу
(прізвище, ім'я, по батькові)

Тема кваліфікаційної роботи (проекту)
Діяльність банків на ринку цінних паперів
Затверджена наказом ректора від 26.12.2023 р. № 1732
2. Строк здачі закінченої роботи 01.11.2024 р.
3. Мета роботи полягає в систематизації еволюції ролі та характеристик участі банків на фондовому ринку за часів незалежної України та прогнозування і оцінка перспективних напрямків для подальшого розвитку банківського бізнесу у взаємодії з ринком цінних паперів та альтернативних інвестиційних активів.
Об'єкт дослідження: діяльність банків на ринку цінних паперів.
Предмет дослідження: теоретичні, методичні і практичні питання діяльності банків на ринку цінних паперів.
Орієнтована база дослідження: публічна інформація про ринки капіталів з використанням показників реально існуючих банківських установ.
4. Вихідні дані до роботи чинні нормативно-правові та законодавчі акти, наукові статті, офіційні джерела статистики, інтернет-ресурси, звіти міжнародних організацій.
5. Перелік графічного матеріалу 4 таблиці, 6 малюнків та 5 додатків.
6. Зміст випускної кваліфікаційної (дипломної) роботи (перелік питань за кожним розділом)

РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

1.1 Сутнісні характеристики діяльності банків на ринку цінних паперів.
1.2 Порівняльна характеристика діяльності традиційних банків на ринку цінних паперів з інвестиційними банками та необанками.

РОЗДІЛ 2 ОЦІНКА РОЛІ БАНКІВ У РОЗВИТКУ РИНКУ ЦІНН ПАПЕРІВ

2.1 Аналіз еволюційного шляху банків від зберігачів та торговців депозитарних установ та інвестиційних фірм.

2.2 Внесок банків у забезпечення фінансової стабільності України під повномасштабної війни через інструменти ринку цінних паперів.

2.3 Переваги та виклики для банків на ринку цінних паперів та альтернатив інвестиційних активів.

РОЗДІЛ 3 ПЕРСПЕКТИВНІ НАПРЯМИ РОЗШИРЕННЯ УЧАСТІ БАН В ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОДУКТАХ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

3.1 Збільшення власних інвестицій банків в інструменти ринків капіталу.

3.2 Модернізація банківської діяльності у напрямку виконання «інвестиційного супермаркета» для споживачів фінансових послуг.

Календарний план виконання роботи

№ п/п	Назва етапів випускної кваліфікаційної (дипломної) роботи	Строк виконання етапів роботи	
		За планом	Фактично
1.	2.	3.	4.
1	Підготовка 100 % кваліфікаційної роботи та подання її на перевірку науковому керівнику	30.10.2024 р.	12.10.2024
2	Доопрацювання роботи з урахуванням зауважень керівника та подання її на повторну перевірку керівнику	15.11.2024 р.	01.11.2024
3	Попередній захист кваліфікаційної роботи	16-30.12.2024 р.	30.12.2024
4	Отримання відгуку наукового керівника кваліфікаційної роботи	11-16.12.2024 р.	16.12.2024
5	Рецензування кваліфікаційної роботи	02-10.01.2025 р.	10.01.2024
6	Надання кваліфікаційної роботи для перевірки на плагіат	18.11.2024 р.-12.12.2024 р.	22.11.2024
7	ЗАХИСТ	12-13.02.2025 р.	13.02.2025

Дата видачі завдання «15» лютого 2024

Науковий керівник кваліфікаційної роботи (проекту) _____ Береславська О.І.
(підпис) (прізвище, ініціали)

Гарант освітньо-професійної програми _____ Береславська О.І.
(підпис) (прізвище, ініціали)

Завдання до виконання отримав здобувач вищої освіти _____ Супрун А.В.
(підпис) (прізвище, ініціали)

Відгук наукового керівника кваліфікаційної роботи (проєкту)

Кваліфікаційна робота здобувача вищої освіти другого (магістерського) рівня групи РЕБЗ-23-1 Сутрупи А.В. на тему „Дієвість баків на рівень очищення пляжів" виконана на актуальну тематику.

В роботі досліджується теоретичні засади дієвості баків на рівень очищення пляжів. Здійснюється оцінка ролі баків у первинному очищенні пляжів та їх внесок у забезпечення фізіологічної стабільності. Укладено та досліджено математичні моделі очищення пляжів через застосування очищення пляжів. Визначається перевага використання баків на очищення пляжів.

На основі проведеного дослідження запропоновані перспективні напрями розширення ролі баків в інфраструктурі очищення пляжів.

Кваліфікаційна робота Сутрупи А.В. заслуговує на високу позитивну оцінку.

Науковий керівник кваліфікаційної роботи (проєкту)

О.І. Береславська

(підпис) (дата)

Висновок кафедри про кваліфікаційну роботу (проєкт)

Кваліфікаційна робота (проєкт) здобувача вищої освіти

Сутрупи Андрія Володимировича

(прізвище, ініціали)

після попереднього захисту розглянута на засіданні кафедри, протокол від «10» грудня 2024 № 10 допущена/не допущена до захисту на екзаменаційній комісії.

Завідувач кафедри _____ Береславська О.І.

(підпис) (прізвище, ініціали)

РЕЦЕНЗІЯ

на кваліфікаційну роботу (проєкт)
здобувача вищої освіти Державного податкового університету

Супруна Андрія Володимировича
(прізвище, ім'я, по батькові)

Діяльність банків на ринку цінних паперів
(назва теми)

Актуальність теми дипломної роботи зумовлена необхідністю глибокого дослідження ролі банків у функціонуванні та розвитку фінансових ринків, зокрема на ринку цінних паперів. В умовах глобалізації економіки та фінансових криз роль банків у торгівлі цінними паперами та участі в інвестиційних процесах стає ключовою для стабільності банківської системи держави. Важливо зрозуміти, яким чином банки взаємодіють із ринком цінних паперів, їхні функції та інструменти, що сприяють розвитку цього сегмента ринку, а також як впливають на інвестиційний клімат і економічну стабільність країни.

Тема роботи є надзвичайно важливою, оскільки дозволяє дослідити, як різні види банків (традиційні, інвестиційні, необанки) взаємодіють з цінними паперами, їхню роль у підтримці фінансової стабільності та еволюцію функцій банків в умовах змінюваних економічних умов. Автор роботи детально аналізує еволюційний шлях банків на ринку цінних паперів, зокрема від традиційних зберігачів до інвестиційних фірм і депозитарних установ, що є важливим для розуміння змін на фінансових ринках та можливостей для подальшого розвитку.

Метою дослідження є оцінка ролі банків на ринку цінних паперів, аналіз можливостей і викликів, що виникають для банків у даному сегменті, а також рекомендації щодо підвищення ефективності діяльності банків на ринку інвестиційних продуктів та капітальних ринків. Робота базується на комплексному аналізі теоретичних засад та практичних аспектів банківської

діяльності, що допомагає розробити обґрунтовані висновки щодо розвитку цього ринку в Україні.

Загальний висновок і оцінка роботи. Робота демонструє високий рівень наукової підготовки автора, який всебічно дослідив діяльність банків на ринку цінних паперів. Автор вдало поєднує теоретичні підходи з практичними рекомендаціями, що робить дослідження цінним як для наукової спільноти, так і для банківської практики.

Робота заслуговує високої оцінки та може бути рекомендована до оцінки "відмінно". Вона має важливе практичне значення і буде корисною для банківських установ, органів регулювання, а також для розвитку фінансового ринку в Україні в цілому.

Рецензент – Директор Департаменту кредитного аналізу та підтримки ліквідності Національного банку України.

(науковий ступінь, вчене звання, посада, місце роботи)

(підпис, М.П.)

І. В. Пронін

(ініціали, прізвище)

«10» січня 2025 р.

ЗМІСТ

ВСТУП 3

РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ…..... 6

1.1 Сутнісні характеристики діяльності банків на ринку цінних паперів……..6

1.2 Порівняльна характеристика діяльності традиційних банків на ринку цінних паперів з інвестиційними банками та необанками..... 13

РОЗДІЛ 2 ОЦІНКА РОЛІ БАНКІВ У РОЗВИТКУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ .....…….....18

2.1 Аналіз еволюційного шляху банків від зберігачів та торговців до депозитарних установ та інвестиційних фірм.....18

2.2 Оцінка внеску банків у забезпечення фінансової стабільності України під час воєнних дій через інструменти ринку цінних паперів.....29

2.3 Переваги та виклики для банків на ринку цінних паперів та альтернативних інвестиційних активів 35

РОЗДІЛ 3 ПЕРСПЕКТИВНІ НАПРЯМИ РОЗШИРЕННЯ УЧАСТІ БАНКІВ В ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОДУКТАХ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ..... 40

3.1 Збільшення власних інвестицій банків в інструменти ринку капіталу….. 40

3.2 Модернізація банківської діяльності у напрямку виконання ролі «інвестиційного супермаркету» для споживачів фінансових послуг…..... 44

ВИСНОВКИ….....47

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ …..... 49

ДОДАТКИ ……..... 54

ВСТУП

Банківська система є кровоносною системою економіки, а ринок цінних паперів — джерелом фінансових ресурсів для економіки. Діяльність банків на ринку цінних паперів є надзвичайно важливою. В деяких країнах розуміння необхідності участі банків в операціях з цінними паперами «приходило згори», тобто за рішенням політиків або чиновників, і, як демонструє практика, це не давало значних позитивних результатів.

Розглядаючи досвід участі банків України в операціях на ринку цінних паперів, він був докорінно відмінним від досвіду інших країн. Якщо банки, як сфера діяльності, почали функціонувати ще за радянської епохи, то ринок цінних паперів створювався в хаотичному поєднанні романтичної уяви про «Волл Стріт» та прагненням держави сформувати контрольований ринок.

Банківський ринок досить швидко зміг налаштуватись на ринкові процеси. Його діяльність навіть була занадто ліберальною, маючи понад 200 приватних банків, значна частина з яких не відповідала міжнародним стандартам ведення банківської діяльності. Натомість ринок цінних паперів пережив декілька ситуативних сплесків, які супроводжувалися як бажаннями створити в Україні потужний фінансовий центр щонайменше для східної Європи, так і використанням шахрайських схем для отримання контролю над найбільш привабливими підприємствами, що функціонували в Україні.

Різноманітні аспекти становлення та розвитку ринку банківських послуг, зокрема в частині діяльності на ринку цінних паперів, як інвестиційних банків досліджувалися у працях вітчизняних та зарубіжних вчених таких, як О. Береславська, В. Гриценко, І. Гуцал, О. Дзюблюк, А. Євтух, Ю. Коваленко, Ф. Котлер, В. Лагутін, І. Лютий, Т. Майорова, П. Массе, А. Мертенс, Ф. Мишкін, Т. Ніколаєва, В.Ткачук, В. Шапран та інших. Проте ринок цінних паперів як складова ринку капіталу в Україні змінюється настільки динамічно, що у результатах цих досліджень відсутні конкретні та актуальні в поточних умовах шляхи забезпечення розвитку даного ринку та його внеску у вітчизняну економіку і тому, це потребує додаткового дослідження.

Метою даної роботи є дослідження теоретичних і практичних аспектів діяльності баків на ринку цінних паперів та визначення перспективних напрямів розширення участі банків в інвестиційних продуктах.

Завданнями даної роботи є:

- систематизація поточних характеристик діяльності банків на ринку цінних паперів;

- здійснення порівняльної характеристики діяльності традиційних банків на ринку цінних паперів з інвестиційними банками та необанками;

- аналіз еволюційного шляху банків від зберігачів та торговців до депозитарних установ та інвестиційних фірм;

- оцінка внеску банків у забезпечення фінансової стабільності України під час воєнних дій через інструменти ринку цінних паперів;

- виокремити переваги та виклики для банків на ринку цінних паперів та альтернативних інвестиційних активів;

- визначити перспективні напрями розширення участі банків в інвестиційних продуктах на ринку цінних паперів.

Об'єктом дослідження є діяльності банків на ринку цінних паперів.

Базою дослідження є публічна інформація про ринки капіталів з використанням показників реально існуючих банківських установ.

Предметом дослідження є теоретичні, методичні і практичні питання діяльності банків на ринку цінних паперів.

Для комплексного дослідження діяльності банків на ринку цінних паперів використовувалися наступні методи: аналізу та синтезу — для аналізу ролі банків на ринку цінних паперів; моделювання — для прогнозування результатів діяльності банку на ринку цінних паперів та прийняття рішень щодо інвестицій та розвитку бізнесу; порівняльного аналізу — для порівняння діяльності банків на ринку цінних паперів з їх конкурентами чи аналогічними ринками за кордоном; графічний метод — для побудови графіків щодо тенденцій на ринку цінних паперів.

Науково-практична значимість результатів, які були одержані у процесі дослідження тематики дипломної роботи, полягає в оцінці та аналізі практичного досвіду участі банків в операціях з цінними паперами на вітчизняному ринку та

визначені перспективних напрямів розширення участі банків в інвестиційних продуктах на ринку цінних паперів.

Апробація результатів роботи здійснювалась шляхом участі у науково-практичних конференціях, зокрема XIV Міжнародній науково-практичній конференції 08 грудня 2023 року «Трансформація фіскальної політики в умовах євроінтеграції» в межах панелі «Е-трансформація фінансової політики держави» з доповіддю на тему «Інвестиції в інструменти державного боргу як запорука стабільності державних фінансів та поглиблення фінансової інклюзії домогосподарств».

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

1.1 Сутнісні характеристики діяльності банків на ринку цінних паперів.

Банки на ринку цінних паперів України відіграють дуже важливе значення, так як ринок цінних паперів міцно поєднаний з платіжною інфраструктурою, якою оперують в першу чергу банки, а вона забезпечує повний спектр грошових розрахунків.

Але більш специфічною є безпосередня участь банків в різноманітних ролях та операціях на ринку цінних паперів. Можна виділити такі ролі, які можуть виконувати банки: банк, як акціонерне товариство – емітент акцій; банк, як емітент корпоративних облігацій; банк, як емітент ощадних чи депозитних сертифікатів банків; банк, як кваліфікований інвестор; банк, як професійний учасник ринків капіталу, що здійснює діяльність інвестиційної фірми на підставі відповідних ліцензій; банк, як професійний учасник ринків капіталу, що здійснює депозитарну діяльність на підставі відповідних ліцензій; банк, що здійснює діяльність з управління майном для фінансування об’єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю.

Для систематизації сутнісних характеристик діяльності банків на ринку цінних паперів в таких різних ролях необхідно в першу чергу проаналізувати нормативно-правову базу, яка регламентує діяльність банків в цих ролях та визначити особливості встановлені для банків.

Базовим законом, що визначає основні засади діяльності банків в Україні є Закон України «Про банки та банківську діяльність» (далі – Закон). Саме цей закон, а також профільні закони щодо функціонування ринків капіталу створюють інституційну основу для діяльності банків на ринку цінних паперів. Відповідно до Закону «...банк - юридична особа, яка на підставі банківської ліцензії має виключне право надавати банківські послуги» [1].

Водночас цей же закон визначає, що особливості правового статусу, порядку створення, діяльності, реорганізації та ліквідації банків визначаються зазначеним вище Законом та Законом України "Про систему гарантування вкладів фізичних осіб", а стаття 6 містить вимогу щодо організаційно-правової

форми банку, а саме: «...банки в Україні створюються у формі акціонерного товариства або кооперативного банку» [2].

Таким чином, можна зробити висновок, що обов'язковою умовою для діяльності банку є фактично існування його у формі акціонерного товариства. Тобто банк завжди виступатиме щонайменше емітентом акцій, а також до нього висуватимуться певні вимоги щодо корпоративного управління. Одразу варто відзначити, що Законом про банки додатково врегульовано статус банків як акціонерних товариств.

Ще одним важливим законом, що визначає характер діяльності банків на ринку цінних паперів є Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» (далі – Закон про ринки капіталу).

Він регулює відносини, що виникають під час емісії, обігу, викупу цінних паперів та виконання зобов'язань за ними, укладання і виконання деривативних контрактів, заміни сторони деривативних контрактів та вчинення правочинів щодо фінансових інструментів на ринках капіталу, а також відносини, що виникають під час провадження професійної діяльності на ринках капіталу та організованих товарних ринках. Зокрема стаття 6 вищезазначеного закону відносить банки до переліку так званих кваліфікованих інвесторів «...кваліфіковані інвестори у фінансові інструменти (професійні клієнти) - це інвестори у фінансові інструменти, які володіють вміннями, досвідом та знаннями в галузі ринків капіталу, достатніми для прийняття ними самостійних інвестиційних рішень та оцінки ризиків щодо вчинення правочинів щодо фінансових інструментів. Кваліфікованими інвесторами є особи, визначені статтею 6 цього Закону» [3].

Віднесення банків до кваліфікованих інвесторів має дуже важливе значення для здійснення банківських інвестицій на ринку цінних паперів, оскільки щодо осіб, які не мають такого статусу, законом встановлюються суттєві обмеження щодо можливостей здійснювати інвестиційні операції.

Статус кваліфікованого інвестора дає можливість банкам здійснювати інвестиції як в різні види облігацій, акції так і укладати угоди з деривативними контрактами. Деякі особливості такої діяльності банків поза організованим

ринком визначає Стаття 34 Закону про ринки капіталу, а саме: “... деривативні контракти, що укладаються поза організованим ринком, можуть укладатися, зокрема, на підставі опису деривативного контракту та/або генеральної угоди» [3].

Словник фондового ринку дає таке визначення банківським інвестиціям: «...банківські інвестиції - це вкладення банківських ресурсів, як правило, на тривалий строк, в облігації державних позик, акції промислових підприємств та інші високодохідні ЦП» [4]. При цьому, якщо детальніше розглянути визначення банківських ресурсів, то словник фондового ринку дає наступне тлумачення: «...банківські ресурси формуються за рахунок власних, залучених та емітованих коштів. Власні кошти складаються, зокрема, з акціонерного капіталу (випущені й розміщені акції та облігації). До залучених коштів входять, наприклад, кошти від обліку й переобліку векселів» [4].

Але зазначені джерела є не єдиними для акумулювання банками ресурсів. Очевидно, що найбільш популярним джерелом ресурсів для банків виступають класичні депозитні вклади населення та бізнесу. За певних кризових обставин джерелом ліквідних ресурсів виступає Національний банк України через інструменти рефінансування, який при цьому виконує роль кредитора останньої інстанції. Однак грошовий ринок і ринок цінних паперів також є надійним каналом для отримання банком фінансових ресурсів. Класичним інструментом в цій царині є корпоративні облігації, але на даний момент цей ринок в Україні з 2008 року перебуває в занепаді. Тому варто додатково звернути увагу на альтернативні інструменти залучення капіталу, якими можуть виступити ощадні сертифікати банків та депозитні сертифікати банків, емісія яких є ще одним напрямком діяльності банків на ринку цінних паперів.

Закон про ринки капіталу відносить ощадні та депозитні сертифікати до інструментів грошового ринку [3]. Вони є інструментами для залучення фінансових ресурсів банками, які підтверджують суму вкладу чи вимоги, яку банк зобов’язується повернути у встановлений строк з певним доходом, але ці інструменти мають певні досить суттєві відмінності.

Історично, ощадні сертифікати банків були запроваджені ще напередодні набуття Україною незалежності в 1991 році першим законодавчим актом, який визначив умови і порядок випуску цінних паперів, а також врегулював посередницьку діяльність в організації обігу цінних паперів на території Української РСР [5]. Натомість депозитні сертифікати банків були введені лише 2021 року в ході суттєвої реформи законодавчого регулювання ринку цінних паперів, частиною якого стало прийняття Закону про ринки капіталу [6].

Між цими інструментами є різниця. Ощадні сертифікати банків не є емісійними цінними паперами, можуть бути виключно ордерними та існують виключно у паперовій формі, а особа, зазначена в ощадному сертифікаті банку, може передати право власності на такий сертифікат іншій особі лише шляхом вчинення повного (іменного) індосаменту. При цьому дохід по такому цінному паперу виплачується тільки після його фізичного пред'явлення банку-емітенту для оплати на умовах його випуску.

Депозитні сертифікати банків навпаки є емісійним цінним папером. Вони емітуються банком на певний строк і можуть бути відсотковими або дисконтними. Номінальна вартість депозитного сертифіката банку може бути визначена як в національній, так і в іноземній валюті. Водночас депозитні сертифікати банків є іменними цінними паперами та можуть існувати виключно в електронній формі. Вони розміщуються і обертаються в депозитарній системі України, виключно за допомогою якої і відбувається погашення цього цінного паперу, виплата доходів та переказ цих коштів власнику. Також важливо, що реєстрація депозитних сертифікатів банку відбувається центральним депозитарієм і про ці дії повідомляється Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (далі –НКЦПФР) та Національний банк України. Етапи і особливості емісії депозитних сертифікатів банків встановлені частинами 4 та 5 статті 92 Закону про ринки капіталу [3], а детальний порядок емісії, обліку, погашення, виплати відсоткового доходу, а також порядок здійснення грошових розрахунків за правочинами щодо депозитних сертифікатів банків визначений Положенням про порядок здійснення емісії депозитних сертифікатів банку та їх

обігу затверджений рішенням НКЦПФР від 23.06.2021 № 415 погодженим Національним банком України [7].

Можна зробити припущення, що ощадні сертифікати банків в сучасній фінансовій системі є скоріш елементом данини історії, коли всі цінні папери виключно існували у паперовій (документарній) формі. Натомість депозитні сертифікати банків є більш сучасною версією цього інструмента, який обертається в депозитарній системі України з високим ступенем автоматизації. Крім того, цей інструмент адаптований для можливості обігу на вторинному ринку, що також може дозволити покращити ефективність розрахунку ринкової вартості грошового ресурсу в банківській системі.

Ще одним важливим аспектом діяльності банків на ринку цінних паперів є здійснення банками професійної діяльності на ринках капіталу. При цьому визначення понятть «ринки капіталу» та «учасники ринків капіталу» закріплене в статті 4 профільного для цієї сфери Закону про ринки капіталу наступним чином: «.... Ринки капіталу - це фондовий ринок, ринок деривативних фінансових інструментів та грошовий ринок. Учасники ринків капіталу - це учасники фондового ринку, учасники ринку деривативних фінансових інструментів та учасники грошового ринку» [3].

Також Закон про ринки капіталу закріплює визначення і окремих складових ринків капіталу, наприклад під учасниками фондового ринку слід розуміти: «емітентів,... осіб, які надають забезпечення, інвесторів у фінансові інструменти,... адміністраторів, професійних учасників ринків капіталу, осіб, які провадять діяльність, пов’язану з ринками капіталу та організованими товарними ринками, саморегулівні організації професійних учасників ринків капіталу, номінальних утримувачів, депозитаріїв-кореспондентів» [3].

В свою чергу професійними учасниками ринків капіталу згідно Закону, визначено юридичних осіб, організаційно-правова форма яких — це АТ, ТОВ з обмеженою або додатковою відповідальністю, що провадять на ринку капіталу професійну діяльність, а до видів професійної діяльності на ринках капіталу відносять такі «... діяльність з торгівлі фінансовими інструментами; діяльність з організації торгівлі фінансовими інструментами; клірингова діяльність;

депозитарна діяльність; діяльність з управління активами інституційних інвесторів; діяльність з управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю; діяльність з адміністрування недержавних пенсійних фондів» [3].

Крім того окремо в 41 статті та в статті 69 Закону про ринки капіталу зазначені вимоги щодо поєднання між собою окремих видів професійної діяльності на ринках капіталу. Деталізоване ж тлумачення деяких видів діяльності наводиться далі в Законі про ринки капіталу, а по депозитарній діяльності зазначено, що ця діяльність провадиться учасниками ринків капіталу відповідно до законодавства про депозитарну систему України [3].

Аналізуючи визначення видів діяльності стає зрозумілим, що в Україні деякі види професійної діяльності на ринках капіталу не доступні для поєднання з банківською діяльністю. Тобто банк не може на практиці здійснювати діяльність з організації торгівлі фінансовими інструментами, клірингову діяльність, діяльність з управління активами інституційних інвесторів, діяльність з адміністрування недержавних пенсійних фондів.

Натомість законодавство прямо передбачає що банки можуть здійснювати діяльність з організації торгівлі фінансовими інструментами, депозитарну діяльність і навіть діяльність з управління майном для фінансування об'єктів будівництва та/або здійснення операцій з нерухомістю [8]. Однак остання не набрала широкої популярності і не стала загальнопоширеною [9; 10; 11].

Отже, нами було досліджено всі основні правові та сутнісні характеристики доступних для банків видів професійної діяльності на ринку цінних паперів. Наше дослідження потребує розглянути основні принципи допуску на ринок учасників та їх регулювання. Цей допуск здійснюється через процедуру ліцензування професійної діяльності на ринках капіталу та організованих товарних ринках відповідно до 71 статті Закону про ринки капіталу. Крім норм закону існує набір спеціалізованих актів вторинного законодавства НКЦПФР, як основного регулятора цього ринку. Процедурні аспекти ліцензування встановлені в Порядку видачі, зупинення дії та анулювання ліцензії на

провадження професійної діяльності на ринках капіталу затвердженому Рішенням НКЦПФР 21 жовтня 2021 року № 982 [12].

Для кожного виду професійної діяльності на ринках капіталу затверджений окремий нормативно-правовий акт з детальним описом вимог до ліцензіату, а саме: 1) для діяльності торговця - Ліцензійні умови провадження професійної діяльності на ринках капіталу - діяльності з торгівлі фінансовими інструментами затверджені Рішенням НКЦПФР 21.02.2024 № 208 [13]; 2) для депозитарної діяльності - Ліцензійні умови провадження професійної діяльності на ринках капіталу - депозитарної діяльності затверджені Рішенням НКЦПФР 10 лютого 2022 року № 114 [14].

Таким чином, НКЦПФР є регулятором діяльності банків на ринку цінних паперів. Найбільш системно повноваження НКЦПФР викладені в окремому законодавчому акті - Законі України "Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків". В частині повноважень регулятора він має окремі статті, наприклад статтю 7, але і тут існують окремі вимоги для банків, а саме передбачено що НКЦПФР визначає вимоги до керівників структурних підрозділів професійних учасників ринків капіталу та організованих товарних ринків (для банків - до керівників структурних підрозділів, відповідальних за провадження професійної діяльності на ринках капіталів, крім професійної діяльності на грошовому ринку) [15].

Серед завдань та форми здійснення НКЦПФР державного регулювання та нагляду за діяльністю на ринках капіталу та організованих товарних ринках також встановлено що: «...вимоги, що встановлюються Комісією до професійних учасників ринків капіталу, які є банками, повинні узгоджуватися з відповідними вимогами до банків, встановленими Національним банком України» [15].

Таким чином можна констатувати що діяльність банків на ринку цінних паперів супроводжується доволі жорстким регулюванням як з боку Національного банку України так і з боку НКЦПФР, але водночас акценти в регулюванні для банків все одно визначає НБУ, погоджуючи нормативно-правові акти НКЦПФР або через те, що частина вимог НКЦПФР до їх

піднаглядних суб'єктів не поширюється на банки, а регулюється виключно банківським законодавством.

1. 2. Порівняльна характеристика діяльності традиційних банків на ринку цінних паперів з інвестиційними банками та необанками

Статтею 2 Закону про банки надано визначення основним термінам щодо функціонування банків в Україні, наприклад: «...банк - юридична особа, яка на підставі банківської ліцензії має виключне право надавати банківські послуги; банківська ліцензія - запис у Державному реєстрі банків про право юридичної особи або філії іноземного банку на здійснення банківської діяльності; банківська діяльність - залучення у вклади грошових коштів фізичних і юридичних осіб та розміщення зазначених коштів від свого імені, на власних умовах та на власний ризик, відкриття і ведення банківських рахунків фізичних та юридичних осіб» [1]. Виходячи з цих визначень видається, що банк виключно залучає вклади населення і бізнесу та десь розміщує залучені кошти, а ще веде грошові рахунки.

Насправді ж спектр діяльності банків значно ширший і не вміщається в таке вузьке тлумачення, а розкривається по тексту всього Закону про банки та сотень нормативно-правових актів Національного банку України.

Однак чи може банк в Україні назвати себе аналогом відомих інвестиційних банків, значна частина з яких мають походження зі Сполучених штатів Америки, і чим звичайний банк відрізняється від «необанку» (див. додаток А). Інвкстиційний банк — це фінансова організація, одним з завдань якої є сприяння корпораціям у розміщення нових випусків цінних паперів. В Європі подібні операції здійснюють комерційні банки [4]. Однак існує ще декілька тлумачень терміну "інвестиційний банк". Зокрема, "... інвестиційний банк — це спеціалізована кредитна установа, що залучає довготерміновий позиковий капітал і надає його в розпорядження позичальникам (підприємцям і державі) через випуск облігацій та інших видів боргових зобов'язань. Основні функції інвестиційних банків — це 1) андерайтинг для органів державної влади, органів місцевої влади, корпорацій, обслуговування угод із злиття поглинання; 2)

інвестиційний консалтинг; 3) брокерські послуги; 4) послуги інвестиційного менеджменту; 5) сервісні послуги; 6) керування активами; аналіз фінансових ринків (research); M&A» [16].

Отже, інвестиційний банк є спеціалізованим банком, який, при цьому, працює за усталеними банківськими стандартами і практиками. Основна різниця між звичайним банком і інвестиційним полягає в тому на яких банківських продуктах сфокусована їх діяльність.

Традиційний банк переважно залучає кошти через депозити, а використовує їх для надання кредитів підприємства і населенню. Такий характер діяльності накладає на такі банки підвищені ризики та відповідальність перед вкладниками. Тому в багатьох країнах, як і в Україні, для таких банків встановлені підвищені вимоги щодо управління їх ресурсами та жорсткі нормативи, наприклад норматив адекватності регулятивного капіталу (Н2) (не менше ніж 20 %), норматив (коефіцієнта) співвідношення регулятивного капіталу до сукупних активів (Н3) (не менше ніж 18 %), нормативу миттєвої ліквідності (Н4) (не менше ніж 40 %) норматив максимального розміру кредитного ризику на одного контрагента (Н7) (не більше ніж 15 %) та інші нормативи. Також до банків висуваються жорсткі вимоги по створенню резервів під свої операції і резерви під ризикові інвестиційні операції можуть складати навіть 100%. Тобто наприклад для того щоб вкласти 100 гривень в акцію якогось підприємства, банк буде зобов’язаний ще 100 грн. покласти в резерви під цю операцію. Ці вимоги могли б бути скореговані на бізнес модель банку, але в Україні наразі відсутні будь які спеціалізовані банківські ліцензії. Національному банку вже довелось один раз проводити жорстку реформу банківського сектору, яка призвела до виведення з ринку більшої частини банків, які не відповідали вимогам до діяльності або здійснювали протиправну діяльність в сірому сегменті економіки. Цей процес навіть набув назви «банкопад» але він призвів до якісного оздоровлення банківської системи, яка завдяки цьому була готова до шокових крих пов’язаних з пандемією та широкомасштабною збройною агресією проти України і показала свою стійкість та ефективність [18]. На тлі цього НБУ

притримується політики єдиних правих правил для всіх і не готовий на створення спеціальних умов для спеціалізованих банків.

Якщо розглядати банківський ринок США то там спочатку інвестиційні та традиційні банки існували паралельно і навіть були конкурентами у питанні фінансування бізнесу. Традиційні банки кредитували більш консервативно, а інвестиційні банки, не обтяжені жорсткими вимогами могли створювати для бізнесу довгостроковий ресурс за допомогою інструментів ринків капіталу. Ця модель в певний період почала переважати, оскільки ринок цінних паперів США є найрозвиненішим в світі і там сконцентровані величезні фінансові ресурси. Враховуючи необхідність розвитку в висококонкурентному середовищі поступово банки США стають більш універсальними, а не спеціалізованими і все більш глобальними, поширюючи свою діяльність на значну кількість країн та регіонів [19].

Водночас в Україні подібних передумов наразі немає тому нішу інвестиційних банків по суті намагаються заповнити небанківські фінансові установи, які себе називають інвестиційними банками не маючи банківської ліцензії. Такі компанії що, як правило, є ліцензованими професійними учасниками ринків капіталу, як торговці цінними та депозитарні установи і вони намагаються пропонувати клієнтам той спектр послуг які складно надавати в Україні банкам. Вони більш активні та гнучкі, мають більший апетит до ризику. Навіть інколи ці компанії можуть мати власні невеликі банки в складі групи, але ці банки так само здійснюють обмежені функції, а вся активна складова бізнесу залишається на небанківській установі.

Однак, цим компаніям в умовах не розвинених ринків капіталу важко обмеженими ресурсами створити достатній імпульс для трансформації ринку на якісно новий рівень. Частина цих компаній навіть вкладала значні кошти в просування свого бренду і своїх продуктів однак результати не надто вражаючи, а інколи навіть негативні по тим проектам які зазнавали краху та обвалювати і без того невелику довіру населення до подібних проєктів. Наприклад досить відомими є такі компанії як Драгон-кепітал, Інвестиційний капітал Україна, Універ капітал, Конкорд капітал, Кінто час від часу потрапляли в стрічки новин

у зв’язку з якимось скандалами але продовжують працювати на ринку. А є і більш негативні ситуації – наприклад така компанія-інвестиційний банк як Фрідом фінанс Україна, яка була частиною міжнародної групи і з дуже амбітними планами зайшла на ринок України з широкою рекламною кампанією та розгалуженою мережею офісів по всій країні, але після введення на неї санкцій РНБО стала фактично пасткою для сотень інвесторів, які понад два роки не можуть забрати суми належних їм інвестицій через бездіяльність профільного регулятора НКЦПФР [20].

Альтернативним рішенням, яке якраз має позитивні приклади в Україні стали необанки. Це сучасне поняття банків, яке з’явилось орієнтовно після 2015 року, коли цифровізація послуг в різних сферах суттєво прискорилась і почали з’являтись проекти повністю електронних банків. За вже усталеними підходами необанк — це тип прямого банку, який працює виключно в Інтернеті без традиційних фізичних мереж філій» [17].

Ці банки без відділень і орієнтовані на цифрові універсальні і масові рішення. Вони можуть мати банківську ліцензію або не мати її, а використовувати юридично-операційну платформу іншого існуючого традиційного банку, але вони завжди мають власний бренд. Такі банки є цікавим симбіозом між інвестиційними банками та традиційними і використовувати сильні сторони кожної з моделей, додаючи власні, як правило дуже цікаві ідеї і рішення. Звичайно ці банки все одно залишаються залежними від тих нормативних обмежень, які перешкоджають створенню в Україні класичних інвестиційних банків, але вони значно успішніші у просуванні окремих продуктів ринку цінних паперів масовому споживачу.

Яскравим прикладом цього є МОНОБАНК, який формально банком не є, оскільки він використовує для банківських операцій ліцензію їх партнера – Універсал банку [21]. Але цей банк, який був запущений лише наприкінці 2017 року за неповних 6 років в 2023 році вийшов на друге місце в банківській системі України за кількістю активних банківських карток [22], поступаючись лише найбільшому державному Приватбанку, який до націоналізації першим запустив активні карткові розрахунки в Україні і агресивно просував свої картки широким

верствам населення [23]. (див. додаток Б) Банк продовжує розвиватись в масовому сегменті і станом на 1 грудня 2024 року банк відкрив рахунок ювілейному клієнту, який став дев’яти мільйонним клієнтом банку [23].

Якщо дослідити діяльність МОНОБАНК на ринку цінних паперів, то тут також йому вдалось досягти значних результатів. Найбільшим успіхом стало те, що після початку повномасштабної війни, банк оперативно розробив і впровадив для своїх клієнтів можливість підтримати державу шляхом купівлі військових облігацій внутрішньої державної позики за декілька хвилин в повністю автоматизованому режимі. Цей проєкт мав великий попит, що вже в перший день запуску продукту, десятки тисяч клієнтів оформили купівлю військових облігацій і цей успіх став тим стимулюючим фактором, який допоміг іншим учасникам ринку запустити свої подібні проєкти. В результаті низка класичних банків та небанківських учасників ринку також активно розвинули свої продукти по продажу ОВДП і навіть електронний державний портал ДІЯ став майданчиком для поширення продажу військових ОВДП населенню.

Підводячи підсумки порівняння можна відзначити, що в сучасних умовах перспективи створення в Україні інвестиційних банків є маловірогідною. Діяльність небанківських фінансових установ в форматі інвестиційних банків має досить обмежені перспективи для значного нарощування обсягів ринку. Класичні банки мають досить міцні позиції в Україні в сфері традиційних банківських продуктів однак необанки починають відігравати все більш вагому роль, як в цьому сегменті так і в суміжних продуктах і послугах.

Таким чином, можна зробити висновок, що подальший розвиток в довгостроковій перспективі традиційного банківського бізнесу і особливо діяльності банків на ринку цінних паперів може значною мірою залежати від того, наскільки традиційні банки витримають конкуренцію перед необанками або зможуть створити з ними успішні спільні інтегровані платформи (див. додаток В).

РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА РОЛІ БАНКІВ У РОЗВИТКУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

2.1 Аналіз еволюційного шляху банків від зберігачів та торговців до депозитарних установ та інвестиційних фірм

У першому розділі дослідження було визначено, що основними видами професійної діяльності банків на ринку цінних паперів є діяльність торговця цінними паперами та діяльність депозитарної установи.

Діяльність торговця цінними паперами була запроваджена в Україні першою в той самий момент, що вважається датою заснування в Україні ринку цінних паперів, а саме з прийняттям Закону України «Про цінні папери і фондову біржу» 18.06.1991 року. Саме тоді Україна вперше отримала законодавчо визнані фінансові інструменти та опис діяльності майбутніх професійних учасників ринку цінних паперів, хоча такого терміну на той момент ще не існувало [5].

Насправді, на той момент в Україні не існувало навіть власної Конституції, діяла перехідна національна валюта - карбованець, і тільки тривав період виходу зі складу радянського союзу. На момент прийняття такого «буржуазного закону» ще навіть не відбувся загальнонаціональний референдум на території України щодо проголошення незалежності України, до якого ще майже пів року, але вже був закладений фундаментальний закон, що спрямовував вектор трансформації, як зазначено, «народного господарства УРСР» до ринкової вільної економіки.

На момент ухвалення цього закону діяльність торговця цінними паперами класифікувалась, як діяльність по випуску та обігу цінних паперів. Зараз можна констатувати, що Закон про цінні папери і фондову біржу був достатньо примітивним та недосконалим, а його зміст суттєво нагадував радянські номенклатурні підходи. Наприклад, замість не існуючого тоді ліцензування професійної діяльності, стаття 27 передбачала Дозвіл на здійснення діяльності з випуску і обігу цінних паперів. Дозволяти чи не дозволяти будь що незрозуміле чи небезпечне для партії та уряду були укоріненою практикою тогочасної держави. Законодавці наступним чином описали цю дозвільну систему для запровадження в Україні начебто ринкових механізмів: «...здійснення діяльності по випуску та обігу цінних паперів, як виключної діяльності, допускається на

основі дозволу, що видається Міністерством фінансів Української РСР. Перелік документів, необхідних для одержання дозволу..., а також перелік відомостей, які торговець цінними паперами повинен подавати протягом строку дії цього дозволу, визначаються Міністерством фінансів Української РСР.

Дозвіл на здійснення усіх або окремих (крім комісійної) видів діяльності може бути видано торговцям цінними паперами, які мають внесений статутний фонд у розмірі не менш як 5 млн. карбованців, а на здійснення комісійної діяльності по цінних паперах - не менше 1 млн. карбованців.

При здійсненні виключної діяльності по випуску та обігу цінних паперів допускається здійснення окремих видів діяльності, пов'язаних з обігом цінних паперів, насамперед діяльності по наданню консультацій власникам цінних паперів» [5].

При цьому закон хоч і містив згадку про обіг цінних паперів, але жодним чином не описував деталі того, як же мають відбуватись операції з цінними паперами, як відбувається перехід права власності на цінні папери, підтвердження цього права власності тощо. Єдиною спробою унормувати це була стаття 29, яка мала назву – укладення угод з цінними паперами, але давала досить обмежений алгоритм дій учасників цієї угоди.

Таким підхід не був дивним, так як на той час не існувало профільної державної чи приватної установи, яка б опікувалось ринком цінних паперів. Така організація з’явилась лише через 5 років - 12 червня 1995 року, коли Указом Президента України було утворено Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку (далі - ДКЦПФР) [25]. Вже наступного року було прийнято Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» [15], а 14 лютого 1997 року в Положення про ДКЦПФР були внесені зміни, якими ДКЦПФР оголошувалася державним органом, підпорядкованим Президентові України і підзвітним Верховній Раді України [25].

Наприкінці того 1997 року був прийнятий ще один Закон України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» (далі - Закон про національну депозитарну систему), який

нарешті впровадив другу ключову функцію для банків на ринку цінних паперів – депозитарну діяльність [26].

Однак, цей крок був вже запізнілим. В країні з 1992 року розпочалась масова приватизації державного майна, до якої після Указу президента України «Про заходи щодо забезпечення прав громадян на використання приватизаційних майнових сертифікатів» від 26.08.1994 року було долучено фактично все населення України [27]. В цьому процесі був використаний так званий «ваучер» чи приватизаційний сертифікат – державний цінний папір, що забезпечував право громадян України на участь у приватизації державного майна [28]. Надання громадянам ваучерів є таким чином «роздержавленням» засобів виробництва з метою створення ринкової приватної економіки і ринку капіталів» [29].

Всі ці процеси відбувались на тлі нерозвиненості, а подекуди навіть повної відсутності працездатної інфраструктури фондового ринку. Приватизація відбувалась хаотично і непрозоро, що і стало причиною того, що державне майно України, особливо підприємства потужного промислового комплексу, переважно перейшло під контроль найбільш спритних ділків, які сформували незабаром новий клас – олігархів, а частина підприємств незабаром просто була зруйнована і їх майно розпродано, а цеха розпилені на металобрухт.

Ю.М. Коваленко дає таку характеристику важливості розбудови в Україні фондового ринку: «В Україні існувала нагальна потреба в радикальних економічних реформах, проте вплив існуючих недепозитних фінансових інститутів на цей процес, на жаль, дорівнював практично нулю. Натомість розвиток банківського сектору забезпечувався банківськими установами. Активи недепозитних фінансових корпорацій усе ще залишались незначними порівняно із депозитними. Свою роль відіграла відсутність регулятора і кардинальних реформ у сфері їх функціонування. Натомість Чехія, Угорщина, Польща, Словенія, Словаччина і країни Балтії до 1994 р. їх реалізували. У більш розвинених країнах колишнього соціалістичного табору активи цих установ становили близько 12% до ВВП, а у високорозвинених – перевищували 60%» [62 с. 254].

В результаті замість високоліквідного ринку цінних паперів з прозорими правилами гри, який допомагає використати економічний потенціал для розвитку Україна отримала свою «золоту лихоманку» коли в цю сферу пішли за великими грошима всі, хто відчував, що це той самий момент для збагачення, який може випасти раз на все життя, прям як колись в XIX столітті, коли тривали неорганізований стихійний масовий рух непрофесійних старателів з метою видобування золота на нововідкритих родовищах хижацькими методами [30].

Всі ці «старателі» ваучерної приватизації розподілились між двома базовими видами діяльності – торговця, який був активним шукачем пакетів акцій для викупу в чиїхсь інтересах або тих хто намагався здійснювати облік акцій новостворених акціонерних товариств – які набули назви реєстратори. Вони по суті були тримачами єдиної інформаційної бази про власників акцій і від їх дій залежало визначення права власності або перехід права власності.

І на хвилі цих процесів з’явився регулятор ринку і почало з’являтись регулювання, зокрема стандартизація і впорядкування обліку цінних паперів. Закон про національну депозитарну систему дійсно відіграв в цьому важливу роль, але в ньому крім сучасної і перспективної депозитарної діяльності з обліку цінних паперів в електронній(бездокументарній) формі, що доречи отримала назву – депозитарна діяльність зберігача цінних паперів, була ще на 15 років законсервована діяльність реєстраторів, які формально вели облік цінних паперів начебто в паперовій (документарній) формі. На практиці ж паперових цінних паперів майже ніхто не випускав, оскільки стандарти їх захисту при виробництві були надто дорогими і переважно недоступними і недоцільними. Фактично ж реєстратори вели електронні реєстри власників, яким видавали лише паперові «сертифікати акцій», як підтвердження що про них є запис в реєстрі в конкретний проміжок часу. Оскільки реєстри були предметом майнових рішень, то тут відбувались численні зловживання, які трохи згодом почнуть називати новим словом – рейдерство.

Через надто високі ризики і відносно невеликі офіційні доходи досить мало банків спочатку приділяють увагу реєстраторській діяльності, натомість поступово починають розбудовувати діяльність зберігачів, яких поки дуже мало.

Майже одночасно з введенням ліцензування для професійних учасників ринку цінних паперів вводиться і обов'язкова сертифікація осіб, які здійснюють ці види діяльності. Для цього було затверджено Положенням про сертифікацію осіб, що здійснюють професійну діяльність з цінними паперами в Україні, затвердженого рішенням ДКЦПФР від 29.07.98 № 93. І статистика ДКЦПФР по кількості сертифікованих фахівців за період з 1996 року по 2001 рік наведена в таблиці 2.1. чітко демонструє які види діяльності користувались популярністю і попитом на ринку і яка була динаміка їх зміни:

Таблиця 2.1.

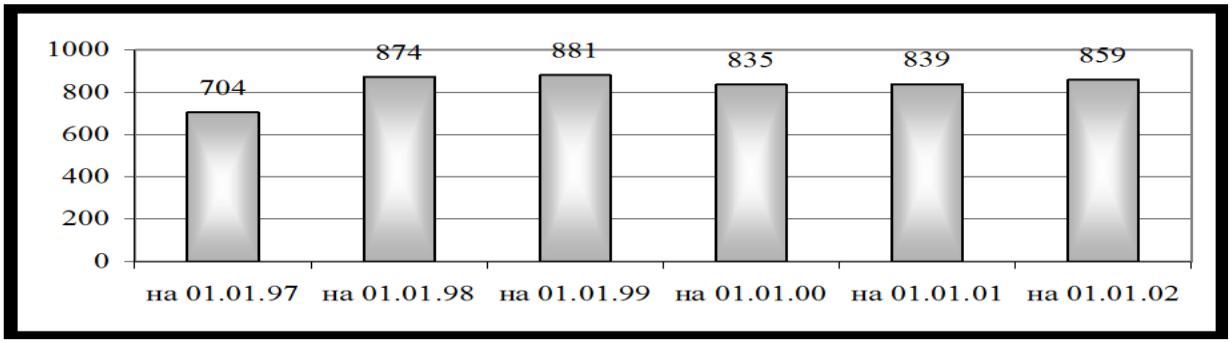
Кількість сертифікованих фахівців за період з 1996-2001 р.р.

1996 рік	**Вид діяльності**	**2001 рік**	**Вид діяльності**
13	Торговців	7002	Торговців
1458	Реєстраторів	7548	Реєстраторів
76	Депозитарії	1463	Депозитарії
0	Організаторів торгівлі	129	Організаторів торгівлі

Джерело: сформовано автором за даними НКЦПФР [32,33]

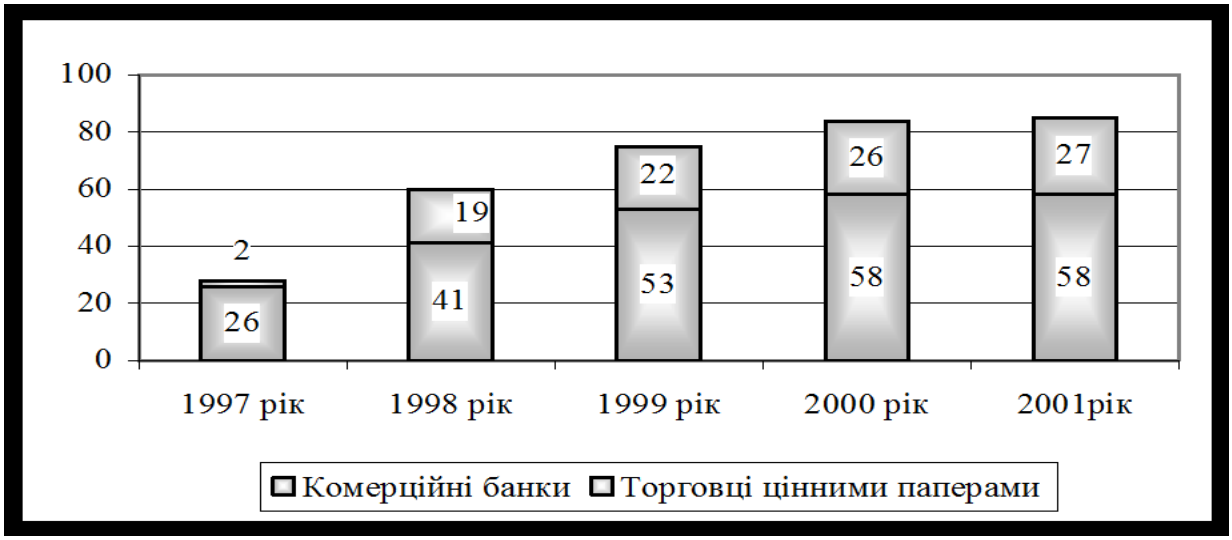
Тобто, дані свідчать про те, що навчений та сертифікований персонал, задіяний в діяльності організаторів торгівлі (бірж) починає з'являтися пізніше, депозитарії (включаючи зберігачів) спочатку сертифікується дуже мало, але поступово їх кількість зростає, у торговців спочатку також дуже мало сертифікованих фахівців, але їх кількість зростає карколомно швидко, а от реєстраторів досить багато вже на момент появи регулятора і за п'ять років їх кількість демонструє найбільшу прогресію і збільшується ще в п'ять разів.

При цьому, для порівняння варто розглянути наведені на малюнку 2.1. параметри щодо кількості учасників ринку в цей період та активність банків у різних напрямках діяльності.



Мал. 2.1 Кількість торговців цінними паперами, які здійснювали професійну діяльність протягом 1996-2001 років [33]

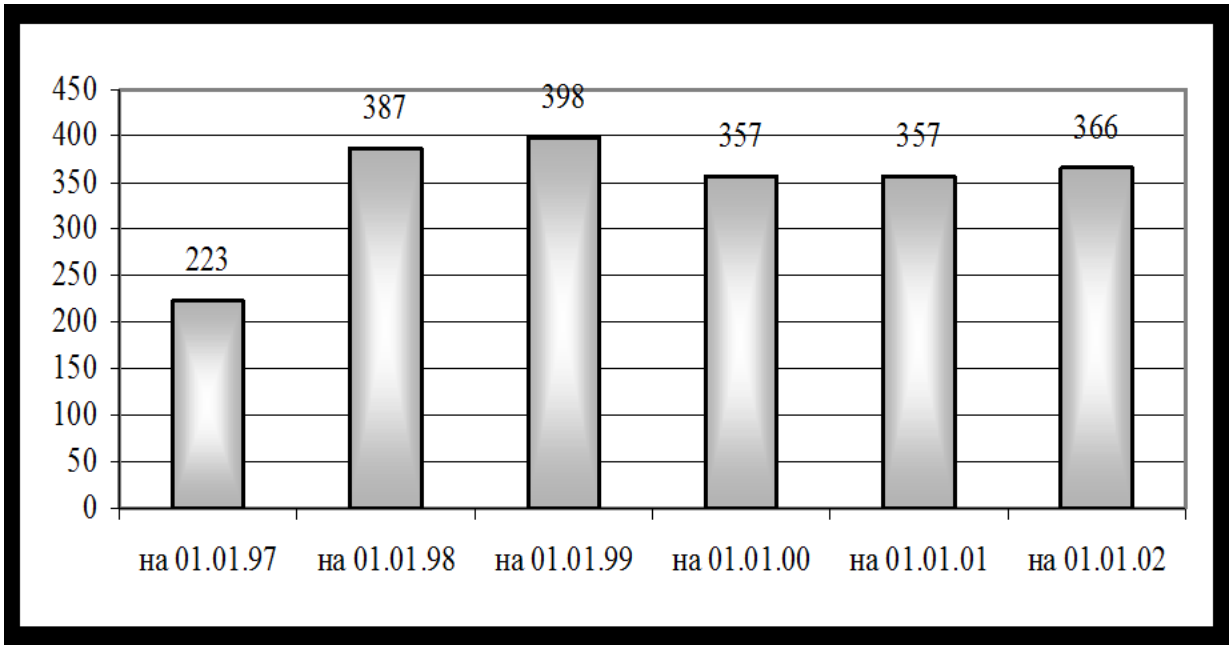
Таким чином, наочно зрозуміло, що вже з 1997 року кількість торговців перевищила 700 ліцензованих учасників, а з 1998 наблизилась майже до 900, але потім коливалась незначною мірою. При цьому з даних ДКЦПФР відомо, що для 728 торговців цінними паперами цей вид діяльності є виключним (84% від загальної кількості торговців), і тільки 131 торговець є банком (16%). Тобто на цьому ринку кількісно домінували небанківські установи, більш дешеві і прості у створенні і ліквідації і дуже гнучкі і мобільні у своїй роботі по супроводженню приватизаційних процесів.



Мал. 2.2 Структура зберігачів у 1997-2001 рр. [33]

В той же час, аналіз даних ДКЦПФР, наведених на малюнку 2.2. демонструє, що, як і в минулі роки, переважна більшість учасників ринку, що отримали ліцензію на здійснення депозитарної діяльності зберігача, є комерційними банками. Очевидним висновком цієї тенденції є те, що цей сегмент ринку, який насправді є орієнтованим на кінцевого усвідомленого інвестора, не вбачається цікавим для категорії учасників, які є небанківськими торговцями та реєстраторами.

При цьому, на підставі даних, наведених на малюнку 2.3, можна зробити висновки, що абсолютна кількість реєстраторів на ринку після стрімкого збільшення до 1999 року, коли вона збільшилась майже вдвічі та сягнула майже чотирьох сотень, припинила тренд до збільшення і навіть дещо зменшилась.



Мал. 2.3 Кількість реєстраторів, які здійснювали професійну діяльність у 1996-2001 роках [33]

Водночас, не зрозумілим тоді є тренд значного збільшення кількості сертифікованих фахівців з реєстраторської діяльності, яких у 2001 році вже нараховувалось понад 7500 при 366 ліцензіях реєстраторів. Це пояснюється тим, що деякі більш потужні реєстратори почали створювати розгалужену філіальну мережу. Особливо це було характерно для міст компактного розміщення промислових підприємств, по яким відбувалось масове скуповування міноритарних пакетів акцій переважно у трудового колективу, з метою концентрації контрольних пакетів акцій цих підприємств.

Враховуючи тенденції активного формування та накопичення капіталу, до 2009 року характеристики щодо діяльності банків у реєстраторському бізнесі дещо змінились. Деякі банки, які були пов’язані з великими промисловими групами вже почали активно здійснювати діяльність з ведення реєстрів. Наприклад Приватбанк став лідером цієї галузі, маючи 1239 реєстри, Промінвестбанк - 664 реєстри, Укрсоцбанк - 408 реєстрів, а найбільший на той момент небанківський реєстратор Базис-реєстр обіймав лише четверте місце, маючи лише 287 реєстрів [34].

Але, все ж таки, ринок, спочатку розігрітий приватизацією, рухався до більш сучасних і перспективних практик ведення обліку цінних паперів, оскільки очевидним стало, що активні операції з цінними в електронному

(бездокументарному) вигляді робити набагато простіше, швидше, дешевше, прозоріше, надійніше тощо.

Цьому активно допомогла вигадана і впроваджена ДКЦПФР на рівні законодавства практика гібридного обліку цінних паперів, коли частина паперових цінних паперів з реєстру починали вільно обертатись в електронному вигляді в депозитарній системі певного зберігача або навіть між клієнтами усіх зберігачів в депозитарній системі центрального депозитарія. Цей процес набув назви - знерухомлення цінних паперів і він по суті став перехідним етапом до майбутньої реформи депозитарного обліку.

Виходячи з описаних вище умов станом на 31.12.2010 року на депозитарному ринку кількість зберігачів вже перевищила кількість реєстраторів: 372 зберігачі проти 297 реєстраторів [35].

Тим часом професійна діяльність на фондовому ринку з моменту створення ДКЦПФР і станом на початок світової фінансової кризи Лєман Бразерс 2008 року набувала все більше нормативно-правових актів від профільного регулятора хоча тренд вже почав розвертатись у бік майбутньої стійкої та тривалої стагнації.

Тим не менш, на момент початку кризи в США наш ринок поки що активно розвивався, акції торгувались на біржах і росли в ціні, великі бізнес-холдинги випускали один за одним корпоративні облігації, ринок державних цінних паперів був більше в тіні і переважно для банків але стабільно функціонував. Навіть на перший погляд здалось, що через вкрай низьку інтеграцію у міжнародні фінансові ринку, криза 2008 року може минутись для українського ринку цінних паперів майже безболісно[36]. Тим не менш, всі негативні чинники були ще попереду і вже в 2009 році, коли економіка України відчула на собі наслідки світової кризи і зокрема відбувся стрімкий вивід іноземних інвестицій, це відобразилось на ринку цінних паперів. Відбулись масові дефолти корпоративних облігацій, що також зачепило значною мірою і банки, які відігравали вагому роль на цьому ринку [34, 35].

З ринком акцій ситуація була дещо інакша, оскільки його стагнацію трохи затримав вихід на ринок України активного іноземного гравця – Українську біржу, яка фактично була щедро профінансована російською владою і скоріш за

все в майбутнього розглядалась, як важливий елемент поглинання України через вплив на фінансовий ринок. Але в 2008 році Українська біржа створила прорив для ринку України оскільки змогла досить швидко адаптувати впровадити російські працюючи стандарти і технології і запустила активні торги акціями на анонімних умовах в «стакані» між торговцями та їх клієнтами. Зокрема вперше фізичні особи отримали можливість через електронні додатки і веб ресурси пограти на біржі з акціями в декілька кліків. Це спонукало до розвитку і інші біржі і напевно трохи пом'якшило і відтермінувало падіння ринку цінних паперів [34, 35, 36].

Напевно позитивним фактором для банків стало те, що вони не встигли переконати свого регулятора – НБУ дати їм можливість активніше зайти на ринок акцій. Оскільки НБУ вже довелось вивести декілька великих банків з ринку та сприяти націоналізації деяких інших, то його регуляції щодо ринку акцій залишились консервативними і банківські торговці переважно залишились осторонь цього процесу.

Але реформи ринку, який вже перебував в кризі, тривали за планом без суттєвих корегувань - 7 липня 2011 року ДКЦПФР згідно спеціального закону змінила назву, точніше перше слово назви, ставши тепер не державною, а національною – Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Зміна назви геть не змінила суті і НКЦПФР продовжила напрацьовувати нові регулятивні вимоги та реалізовувати інфраструктурні зміни, не зважаючи на кризові явища і той факт, що ринок цінних паперів не забезпечував свою основну функцію в економіці – акумулювання фінансових ресурсів і забезпечення можливості їх ефективного перерозподілу між суб'єктами економічних відносин. Особливо прискорився цей процес, коли Україна досить раптом різко почала рухатись до угоди про асоціацію з ЄС і почались перші регуляторні реформи під гаслом євроінтеграції.

Спершу вирішили позбутися від історії непрозорої приватизації і накопичення капіталів олігархатом України і, приймаючи Закон України про депозитарну систему України, ліквідували реєстраторів і встановили дуже стислі строки, щоб перевести облік всіх власників з реєстрів до депозитарних облікових

систем зберігачів. Процес відбувався майже безконтрольно, на совість реєстраторів та зберігачів і якість переведених даних була вкрай низькою. При цьому економічного змісту ця ініціатива містила вкрай мало, оскільки сотні тисяч міноритарних інвесторів-фізичних осіб не мали реального впливу на діяльність підприємств і були тільки номінальними акціонерами з дріб'язковим пакетом акцій, інколи на декілька копійок, але вся депозитарна система була завантажена роботою щодо переведення обліку їх акцій. Більшість банків на цьому етапі також намагались отримати певний зиск хоча б за рахунок розширення співпраці з якісними корпоративними клієнтами і певної прив'язки їх до себе через облік їх акцій. Паралельно НКЦПФР вирішила, що для ефективності реформи, за власним прикладом, треба змінити ще і назву якогось професійного учасника і переліцензувати всіх. Тому тепер замість зберігачів з'явились депозитарні установи, які по суті нічим від них не відрізнялись але вимушені були здати старі і отримати нові ліцензії [37].

Також з боку НКЦПФР було вирішено запровадити ще дві додаткові депозитарні ліцензії з набором додаткових вимог: для обслуговування інвестиційних і недержавних пенсійних фондів. Також владними структурами було вирішено, який депозитарій в Україні має бути головним, єдиним і центральним. Тому цим же законом забрали функцію депозитарію у Всеукраїнського депозитарію цінних паперів (далі – ВДЦП), який обслуговував приблизно 95% випусків активних корпоративних цінних паперів, але належав великій кількості професійних учасників ринку. Натомість Національний депозитарію України, який не мав а ні досвіду, а ні технологій, але мав іншу перевагу – був повністю підконтрольним чинній владі за законом набув статусу центрального депозитарію. Для компенсації незручностей для ВДЦП вигадали іншу роль – Розрахунковий центр з обслуговування договорів на фінансових ринках і майже примусово передали в сферу управління НБУ, щоправда через скупку акцій у учасників ринку за цілком обґрунтованою ціною, а також наділили ВДЦП статусом повноцінного банку та монопольними за законом повноваженнями здійснювати операції поставка проти оплати цінних паперів.

Всі банки змогли стати клієнтами такої установи, враховуючи статус її акціонера але ландшафт операцій і розрахунків по цінним паперам змінився в Україні докорінно.

Однак спираючись на багаторічну статистику варто констатувати, що ефекту для економіки України від таких реформ не було досягнуто. Кризовий процес набрав високих темпів. Ринок акцій, який ще трохи функціонував був остаточно зруйнований в 2015-2016 роках новою командою регулятора, а увага банків в ці кризові періоди майже зовсім відвернулась від депресивного українського ринку капіталу.

Ринок цінних паперів і далі продовжував стагнацію, не зважаючи на те, що стратегічні документи передбачали, що він за декілька років отримує престижний статус «ринку що розвивається» (emerging market). Хоча ринок України навіть перестав бути кандидатом на отримання попереднього статусу – пограничного ринку (frontier Markets).

Для цього були і об'єктині причини, що поглиблювали кризу. Вже незабаром відбулась Революція гідності, початок агресії росії проти України в гібридному форматі, анексія Криму, за цим - спричинена цими шоками ще одна економічна криза, яка супроводжувалась масовим очищенням банківського ринку. Також далеко не всі учасники продовжили здійснювати професійну діяльність в результаті депозитарної реформи.

Дані представлені в таблиці 2.2. свідчать про послідовне, суттєве скорочення за останні 13 років кількості професійних учасників ринків капіталу, демонструючи тривалі кризові явища в цьому сегменті фінансового ринку.

Таблиця 2.2.

Кількість ліцензованих професійних учасників ринків капіталу за період з 2011 до 2023 р.

Вид професійної діяльності	**Станом на 31.12.2011**	**Станом на 31.12.2012**	**Станом на 31.12.2013**	**Станом на 31.12.2015**	**Станом на 31.12.2022**	**Станом на 31.12.2023**	**Станом на 04.12.2024**
Діяльність з торгівлі фінансовими інструментами (інвестиційної фірми)	733	647	554	369	174	156	155

Депозитарна діяльність депозитарної установи	-	-	316	255	160	142	140
Зберігачі	384	369	-	-	-	-	-
Реєстратори	188	134	-	-	-	-	-

Джерело: сформовано автором за даними НКЦПФР [39, 40]

Таким чином з 2011 року спостерігався стійкий тренд скорочення кількості всіх типів професійних учасників ринку цінних паперів, який остаточно не завершився досі. Додатковий імпульс процесу скорочення ліцензованих учасників ринку надало чергова ініціатива НКЦПФР щодо зміни назви частини професійних учасників ринку цінних паперів, після чого наприклад торговці стали інвестиційними фірмами, а біржі організаторами торгівлі фінансовими інструментами.

За останніми даними станом на 04.12.2024 в Україні залишилось 155 торговців, з яких 49 банків та 106 небанківських інвестиційних фірм. Водночас депозитарних установ на ринку залишилось всього 140, з яких 48 банків та 92 небанківських компаній [39].

Підсумовуючи варто навести характеристику поточного стану розвитку ринку цінних паперів, яку окреслює Ю.М. Коваленко наступним чином: «недостатній розвиток фінансового сектору в Україні пояснюється незрілим інституційним середовищем: недостатньо чітко сформульовані права власності; асиметрія інформації; невиконання контрактних зобов'язань; непрозорість діяльності емітентів, використання банків у сумнівних угодах тощо. Проте з економічною еволюцією та системними перетвореннями діючих інституцій фінансового сектора останній набуватиме цивілізованішого вигляду, що, власне, і доводить світова практика» [62 с.175].

2.2 Внесок банків у забезпечення фінансової стабільності України під час повномасштабної війни через інструменти ринку цінних паперів

Довоєнні умови були для державних фінансів України оптимістично-сприятливими. По-перше, з точки зору виконання бюджету - Україна закінчила

2021 рік з низьким дефіцитом державного бюджету в розмірі 3,6% до ВВП, який, як очікувалося, знизиться до 3% до ВВП у 2022 році. Співвідношення державного боргу України до ВВП цього року було нижче 50%, в той час коли ще у 2016 році цей показник становив близько 80% до ВВП. По-друге, економіка України непогано почала відновлювалася після пандемії COVID-19, показавши річне зростання у 3,4% у 2021 році. Зважаючи на наслідки такого досить суттєвого економічного відновлення, Національний банк України ужорсточив свою монетарну політику в 2021 році, дотримуючись курсу інфляційного таргетування.

Вбачалось, що потреби в фінансуванні дефіциту державного бюджету в 2022 році на початку року не були складними з точки зору управління державним боргом. Потреби Уряду у фінансуванні можна було без значних зусиль задовольнити за рахунок внутрішніх запозичень (приблизно на дві третини) і позик від міжнародних фінансових установ, таких як МВФ і Світовий банк. Були належні передумови щоб в 2022 році збільшились інвестицій нерезидентів в українські облігації внутрішньої державної позики номіновані в гривні завдяки включенню першої серії наших облігацій до індексу JP GBI-EM. Ключовим питанням для Міністерства фінансів було - чи варто виходити на зовнішні ринках для суверенних запозичень, чи, передбачаючи зовнішню ринкову ситуацію, зосередитися на максимізації ресурсів з внутрішнього ринку.

Але війна докорінно змінила ситуацію. Після 24.02.2022 року, майже одночасно з питання організації збройної відсічі окупанту постало питання забезпечення фінансуванню державного бюджету, який отримав новий велетенських тягар у вигляді необхідності невідкладного фінансування військових видатків. Оскільки в частині доходів від податків і митних зборів існувала величезна невизначеність, а міжнародна допомога ще навіть не була обговорена з донорами, то фактично головним доступним джерелом фінансування бюджету стали державні запозичення номіновані в цінних паперах.

При цьому ринок міжнародних запозичень через облігації зовнішньої державної позики для України були миттєво закриті, ба більше стало зрозумілим

що доведеться за деякий час розпочинати перемовини щодо реструктуризації зовнішніх боргових зобов'язань. Весь локальний ринок цінних паперів був фактично зупинений рішенням регулятора – НКЦПФР. Паралельно відбувалась евакуація більшості державних установ, інфраструктури ринку, учасників ринку та відновлення їх скоординованої роботи в нових умовах. І ці процеси досить ефективно спрацювати оскільки ринок державних цінних паперів майже негайно почав знімати з себе регуляторні обмеження НКЦПФР, виконуючи свою основну місію - забезпечення стабільності державних фінансів. В цих подіях саме роль і участь банків на ринку державних цінних паперів була дуже вагомою.

Банки традиційно відігравали ключову роль на ринку державних цінних паперів. Вони були первинними дилерами, маркет-мейкерами і просто власниками найбільшого портфелю державних цінних паперів, який активно використовують в своїй діяльності. До певного моменту участь у ринку державних цінних паперів була на кшталт закритого банківського клубу, куди не допускались не банківські гравці. Наприклад депозитарій НБУ не приймав на обслуговування депозитарні установи з небанківського сектору, а розрахунки за державні цінні паперів відбувались лише спеціальними кодованими платежами через систему електронних платежів НБУ. Всі ці обмеження були поступово зняті, але, якщо інші можливості використовуються небанківським сектором сповна, то до первинних дилерів досі не додалось жодної інвестиційної фірми-не банку і в нього вже багато років входять 11 банків, з яких вже 5 державних.

Таблиця 2.3.

Перелік первинних дилерів на ринку державних цінних паперів

1. АБ «Укргазбанк»	2. ПАТ «Сітібанк»	3. ПАТ «СЕНС БАНК»
4. АТ «Ощадбанк»	5. АТ «Укрексімбанк»	6. ПАТ «КРЕДОБАНК»
7. АТ «Райффайзен Банк»	8. ПАТ «ПУМБ»	9. ПАТ АБ «ПІВДЕННИЙ»
10. АТ «ОТП Банк»	11. АТ КБ «ПРИВАТБАНК»	

Джерело: сформовано автором за даними Міністерства фінансів України [40].

Однак війна дуже суттєво змінила ринкову кон'юнктуру. Перш за все, це погіршило настрої іноземних інвесторів. Україна зіткнулася з панічним розпродажем на ринку через страх і надзвичайну невизначеність, спричинену вторгненням. Залишився тільки внутрішній ринок, зокрема інвестиції з боку

вітчизняних банків. Юрій Буца, урядовий уповноважений з питань державного боргу, у липні 2022 року дав таку оцінку державним фінансам періоду початку війни: «...війна спричинила надзвичайну невизначеність в доходах держбюджету. ...У той час, коли наш Уряд найбільше потребував ліквідності, нам довелося швидко адаптувати наші плани фінансування, щоб задовольнити цю потребу вчасно та на найвигідніших умовах. Також важливо було уникнути додаткового тиску на вітчизняні банки. Тому ми внесли деякі зміни, щоб залучити попит з боку роздрібних інвесторів. Спочатку ми перейменували наші облігації на «військові облігації». Суму мінімальної покупки облігацій було зменшено до 1 тисячі гривень (приблизно 34 долари США). Ми звернулися до українських комерційних банків з проханням допомогти запустити мобільні додатки та інші веб-рішення, щоб дозволити фізичним особам брати участь в наших аукціонах облігацій. Наші зусилля окупилися. Наразі дев'яносто тисяч роздрібних і бізнес-інвесторів інвестували у військові облігації» [41].

Дійсно, війна стала каталізатором зародження в Україні ринку державних цінних паперів для масового споживача. Передумови для цього з'явились дещо раніше:

1. Сприятливі безподаткові умови інвестування для фізичних осіб були вже понад 10 років. Більше того за цей період був запроваджений податок на депозити, що ще додало привабливості інвестиціям в облігації внутрішньої державної позики (далі – ОВДП) замість депозитів. Тим більше що і ставки в останні роки тут стабільно ринкові і на декілька відсотків перевищують середні депозитні ставки.

2. Національний банк з 2016 року системно вдосконалював умови функціонування ринку ОВДП, оновивши нормативно-правове регулювання, запровадивши сучасну веб версію програмного продукту, ввівши свободу вибору режиму і місця розрахунків за ОВДП, зокрема запровадивши вільну поставку і скасувавши штучну монополію Розрахункового центру на операції поставка ОВДП проти оплати. А також НБУ оновив тарифну сітку, знизивши основні тарифи та запровадив API для взаємодії з власною депозитарною системою,

допомагаючи депозитарним установам створювати електронні, автоматизовані системи для взаємодії з клієнтами при операціях з ОВДП [42].

3. Декілька учасників ринку вже почали запроваджувати веб і мобільні додатки де можна було купити ОВДП, а ще низка інвестиційних фірм знаходилась в активній вазі розробки чи тестування таких власних рішень. Хоча процеси все ще залишались достатньо складними, мінімальна сума купівлі переважно залишалась достатньо високою (в середньому від 100 тисяч гривень) та попит все ще залишався досить низьким [43].

В перші тижні після повномасштабного вторгнення інфраструктура НБУ та учасників ринку не припиняла роботу, реалізовуючи антикризові протоколи. Всі виплати по державним цінним паперам відбувались чітко по графіку і вже на шостий день після вторгнення відбувся перший аукціон з розміщення на первинному ринку ОВДП [44].

Далі відбулась синергетична командна роботи ринку та державних інституцій. Ті банки і небанківські інвестиційні фірми, які мали напрацювання щодо електронних продажів ОВДП різко прискорили їх вдосконалення і прискорення. Національний банк прийняв безпрецедентне рішення і з метою забезпечення відновлення обігу державних цінних паперів та сприяння ефективній роботі фінансової системи на період дії воєнного стану в Україні прийняв рішення тимчасово не застосовувати тарифи на депозитарні послуги[45].

В свою чергу Міністерство фінансів не тільки продовжило регулярні проведення аукціонів з розміщення ОВДП, але на прохання первинних дилерів на додаток до змін у техніці проведення запозичень відкоригувало терміни запозичення облігацій, скоротивши максимальний термін погашення з 5 років до 1,5 років. Це було потрібно, оскільки війна та очікування інфляції суттєво ускладнювали, якщо не унеможливлювали, ціноутворення довгострокових облігацій [41].

Також депозитарій Національного банку України з 22 березня 2022 року розпочав публікацію актуальної статистики Депозитарію НБУ щодо військових облігацій на щотижневій основі. що Це наочно демонструвало тенденції в процесах залучення коштів та нових інвесторів до ОВДП і позитивно впливало

на ринок. Із початку 2023 року Національний банк перейшов на щомісячну публікацію відповідних релізів станом на перше число місяця [46].

Вже за перший місяць війни понад 2 тисячі громадян та представників бізнесу підтримали Україну, придбавши військові ОВДП на суму майже 4 млрд грн та 742 тис дол, підтримавши у такий спосіб фінансову стійкість України [45].

Далі тренди прискорились і наприклад вже в травні 2022 року, після запуску продажу військових ОВДП близько 30 тисяч клієнтів Монобанку менш ніж за п’ять днів купили понад 230 тис. військових облігацій на суму близько 230 млн грн"[47]. А вже 1 червня банк публічно відзвітував що «...близько 50 тисяч його клієнтів monobank придбали військових ОВДП на 1 млрд. грн. за перший місяць» [48].

Загалом з 22 лютого 2022 р. до 30 листопада 2024 року урядом на первинних аукціонах залучено майже 1 397 млрд грн в еквіваленті: 991 031,4 млн грн, 8 345,4 млн дол. США та 2 468,0 млн євро. За цей період на погашення за ОВДП спрямовано 649 642,4 млн грн, 8 612,3 млн дол. США та 2 168,9 млн євро [49].

Кількість інвесторів в ОВДП фізичних осіб постійно зростає і досягла 200 тис. рахунків, детальна динаміка стрімкого публікується Розрахунковим центром (див. додаток Г). Загальний портфель військових облігацій у власності фізичних та юридичних осіб на 1 грудня 2024 року становив 155,7 млрд грн в еквіваленті порівняно з 74,9 млрд грн в еквіваленті на 1 грудня 2023 року – зростання більше ніж удвічі [49].

Обсяг військових облігацій внутрішньої державної позики у власності нерезидентів станом на 1 грудня 2024 року становив 7 607,5 млн грн, 30,2 млн дол. США та 0,1 млн євро [49].

Пісумовуючи зазначимо,що від цих заходів виграли всі і, більше того, вони були важливим фактором стабілізації державних фінансів. Уряд мав змогу не тільки фінансувати потреби військових але і продовжив виплачувати соціальні видатки в повному обсязі, тим самим збільшуючи ліквідність банківської системи. Завдяки цій покращеній ліквідності не було її відтоку в банках. Навпаки, банківські депозити зросли, що також допомогло підтримати попит на державні облігації.

2.3 Переваги та виклики для банків на ринку цінних паперів та альтернативних інвестиційних активів

Детально дослідивши характеристики діяльності різних банків на ринку цінних паперів, їх еволюцію за часи незалежності України і їх роль на ринку в період війни можна виділити перелік найбільш значущих переваг, які мають банки на ринку цінних паперів. Частина з цих переваг використовується банками повною мірою, а частина залишається поки що лише потенційною можливістю.

Коваленко Ю.М. дала відзначала що «у країнах, що розвиваються, існує позитивний зв'язок між розвитком фінансового сектора та економічним зростанням, проте провідна роль у цих процесах належить банкам через низький розвиток ринку цінних паперів» [62 с.172].

Перелік основних переваг банків можна відзначити наступний: кваліфікація персоналу, наявна клієнтська база, мережа відділень, широкі можливості крос-продажів, інтегрованість з платіжною інфраструктурою, процесне управління, репутація, наявні фінансові ресурси, розвинута технологічна база, наявність унікального досвіду в окремих напрямках ринку цінних паперів.

Варто окремо розглянути трохи детальніше кожну з запропонованих переваг.

В стартапах часто використовують фразу: «Ідея - це все». Але якщо детально розглянути досвід успішних проектів, стає очевидно: ідея - лише початок. Реальна цінність в людях, які її впроваджують. Сильна команда здатна перетворити навіть найпростішу задумку в прорив, тоді як слабка команда може провалити геніальну ідею. За будь-яким успішним продуктом або стартапом стоять не тільки технології, ринок, попит, маркетинг, реклама або стратегія, але і команда - згуртована, мотивована, готова адаптуватись та рухатись до мети. Це ключові причини чому команда завжди буде на першому місці.

Банки переважно мають сильні сформовані команди, оскільки роками вдосконалюють відбір персоналу, вкладаються в його постійний розвиток тому для фінансово обізнаного співробітника не так важко опанувати додаткові фінансові продукти.

Клієнтська база та мережа відділень це ті надбання які банки набувають у своїй основній діяльності і вони є гарними вихідними ресурсами, щоб за

допомогою крос-пропозицій залучати клієнтів напряму чи через відділення до придбання в цьому ж банку додаткових інвестиційних продуктів з ринку цінних паперів. Тому крос-продажі достатньо звична і ефективна практика банківського ринку, яка цілком може бути застосована для продуктів з ринку цінних паперів.

Дуже сильною конкурентною перевагою банків на ринку цінних паперів є їх глибока інтегрованість з платіжною інфраструктурою, як в національній так і в іноземній валюті. Майже всі операції з цінними паперами містять в собі грошову складову і банки, які напряму є учасниками системи електронних платежів НБУ та SWIFT можуть здійснювати будь які платежі максимально швидко з мінімальними витратами і більше того автоматизувати їх на рівні власних технологічних рішень.

Для побудови ефективної взаємодії при обслуговуванні складних продуктів з ринку цінних паперів важливо чітко і системно вибудувати всі етапи і процедури здійснення таких операцій. Найкращим інструментом для таких завдань є процесне управління, яке дуже поширене в діяльності банків. Це пов’язано і з вимогами регулятора і з об’єктивною потребою ведення банківського бізнесу, оскільки традиційні банківські процеси також потребують чітких правил і банки мають багаторічний досвід вибудови цих правил з використанням процесного управління. Це часто додає інертності банкам, понижує їх гнучкість і адаптивність до нового, але додає порядку, надійності і стабільності, які є передумовою для появи і збереження репутації кожного окремого банку і індустрії в цілому. Репутація напевно входить в трійку найцінніших активів для банків. Саме вона є рушійною силою для нових клієнтів при виборі банку і саме її найбільше бояться втратити банкіри.

Також сильною стороною банків є звичайно те, що банки традиційно мають солідні фінансові ресурси, що відображається на всіх напрямках їх діяльності. Тому при розбудові в банку спроможності здійснювати професійну діяльність на ринку цінних паперів він може претендувати на достатньо значний бюджет, щоправда як правило також банк розраховує і на значний фінансовий результат від кожного свого виду діяльності.

Для того, щоб бути успішним майже в будь якій діяльності, в сучасних умовах важливим фундаментом є технологічна база. Без надійної серверної і мережевої інфраструктури будь які програмні продукти не працюватимуть. Без надійної IT безпеки будь які бізнес-процеси будуть вразливими для шахрайства, хакерських атак, вірусів, зникнення даних, тощо. Без відпрацьованих планів безперервності діяльності та планів відновлення діяльності після катастроф неможливо уявити жодну велику фінансову установу, особливо в умовах війни, яка триває в Україні. Зручні технологічні рішення максимально спрощують процеси та розширюють клієнтську базу для будь-яких продуктів.

Останньою, але не менш важливою з озвучених переваг банків є наявний у них унікальний досвід в окремих напрямках ринку цінних паперів. В першу чергу варто відзначити досвід банків на ринку державних цінних паперів, де вони працюють з моменту його заснування і мають налагоджену практику, як первинного так і вторинного ринків. Саме банки досі залишаються первинними дилерами на внутрішньому ринку ОВДП [40]. Також банки мають практичний досвід транскордонних операцій з нерезидентами, якого майже не мають небанківські фінансові установи. Таким чином переваги банків для успіху на ринку цінних паперів досить вагомі, але існують і виклики для банків на цьому ринку. Їх можна умовно розділити на традиційні та інноваційні.

До традиційних викликів в першу чергу необхідно віднести вже згадувану інертність банків. Оскільки це, як правило, великі, складні забюрократизовані структури з різним рівнем прийняття тих чи інших рішень, тому будь які зміни тут відбувають повільно і часто не встигають реагувати на зміну ринкової кон’юнктури, що дуже небезпечно для роботи на досить динамічному ринку цінних паперів. Однак такий підхід є звичним для банків і його причиною є висока зарегульованість банківської діяльності в Україні, яку можна відзначити, як ще один виклик для успішного бізнесу банків на ринку цінних паперів. Наслідком цього є додаткові виклики в окремих аспектах діяльності банку, а саме консервативна жорстка система управління ризиками в банках, а також банківські практики до ідентифікації і вивчення клієнтів та аналізу їх операцій з точки зору фінансового моніторингу. Враховуючи поточний стан

функціонування ризик-менеджменту та фінансового моніторингу в банках це є суттєвим викликом для створення широкого спектру масових продуктів на ринку цінних паперів.

Ще одним наслідком жорсткого регуляторного поля є встановлені НБУ обмеження на деякі види операцій у власних інтересах для банків в Україні. Основним інструментом цих обмежень є переважно не заборона самих операцій, а вимоги щодо розміру резервів, які має сформувати банк у разі наприклад набуття у власність певного пакету акцій. Розмір резервів може бути на рівні 100%, а в деяких випадках навіть перевищувати цей показник. Таким чином ця діяльність банку стає вкрай невигідною оскільки для володіння певним пакетом акцій банк має заплатити його ціну двічі: один раз власному контрагенту, а другий раз заморозивши аналогічну суму в обов'язкових резервах [50].

Однак ці виклики давно відомі і вивчені і банки так чи інакше вміють справлятись з більшою частиною з них, а от відповідей на інноваційні виклики банкіри і навіть міжнародна спільнота регуляторів ринків поки не має.

Мова йде про два нових напрямки розвитку екосистеми суміжної з фінансовими ринками. В першу чергу це віртуальні активи, в меншій мірі поки що - штучний інтелект. Ці явища мають ознаки нової сутнісної революції для усього людства. Віртуальні активи живуть по своїм законам, не піддаються поясненню та контролю і водночас набирають все більшої популярності. Наразі вони створюють все більше конкуренції банкам і в частині інвестиційного бізнесу з цінними паперами, оскільки відбувається переток клієнтів в інструменти ринку віртуальних активів, і для традиційної банківської діяльності. Віртуальні активи починають підміняти собою значну частину традиційних функцій банків, наприклад міжнародних розрахунків, і, при цьому, майже не мають жодних регуляцій і обмежень [51]. Тому наразі триває широка міжнародна дискусія щодо належного рівня регулювання цього простору. Не зважаючи на те, що навіть повільний Євросоюз напрацював власний нормативний документ щодо регулювання віртуальних активів – MIKA, однак експерти в цій галузі все одно констатують, що ці системи залишатимуться досить анархічними і нерегульованими. Цьому сприяє технологія розподілених реєстрів – блокчейн,

яка використовується у віртуальних активах і майже унеможливлює, не те що централізований контроль, а навіть аналіз сукупних даних [52].

Штучний інтелект лише кілька років став розглядатись суттєвим фактором впливу на фінансову індустрію однак темпи його розвитку починають лякати. З одного боку він має величезний потенціали для підвищення ефективності банківського та інвестиційного бізнесу. З іншого боку він може стати перешкодою для вільного ціноутворення на ринках цінних паперів через прорахунок багатофакторних даних. Крім того існує апокаліптична гіпотеза щодо можливості виходу штучного інтелекту з-під контролю людини, що може створити небезпеку навіть для існування людської цивілізації. Саме тому є публічні рухи щодо заборони або принаймні обмеження використання штучного інтелекту. Для банків це рішення може бути цікавим переважно для скорочення низько кваліфікованого персоналу, функції якого замінить продукт штучного інтелекту, а також з точки зору розвитку технологій просування власних продуктів для широких верств населення [53] (див. додаток Д).

РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВНІ НАПРЯМИ РОЗШИРЕННЯ УЧАСТІ БАНКІВ В ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОДУКТАХ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

3.1 Шляхи збільшення власних інвестицій банків в інструменти ринків капіталу

Не зважаючи на те, що очевидно найбільш надійним та ліквідним інструментом на ринку цінних паперів тривалий час залишаються державні цінні паперів, але банки, навіть маючи надлишкову ліквідність, мають певні ліміти на інвестиції в суверенний державний борг. Дуже добре, що з початку війни більшість банків використали власні ліміти по максимуму і цим дуже допомогли фінансуванню державного бюджету. Перший аукціон з розміщення ОВДП був проведений вже на шостий день після початку повномасштабного вторгнення.

На нашу користь спрацював досвід роботи під час пандемії COVID-19, коли всі навчилися працювати віддалено. І тоді усі, включаючи співробітників Мінфіна та НБУ, інвесторів і трейдерів, уже звикли працювати віддалено, а з деякими додатковими налаштування Bloomberg для первинних аукціонів оперативно, за декілька днів, допомогла команда Bloomberg.

Однак, після цього постало питання створення додаткових можливостей для банків для розширення їх власних інвестицій в ОВДП. І найбільш вагомим фактором для стимулювання збільшення інвестицій банків стали напрацьовані між Урядом та Національним банком рішення щодо обов’язкових резервів [54].

Обов’язкові резерви – це один із традиційних інструментів центральних банків. Його зміст полягає в такому: банк зобов’язаний зарезервувати на своєму кореспондентському рахунку в центральному банку кошти в обсязі, який визначається як певний відсоток від його зобов’язань (норматив резервування). Ця сума має бути сформована в середньому за період резервування. Це дає змогу згладжувати можливі кон’юнктурні (непередбачувані) коливання ліквідності, водночас забезпечуючи ефективне застосування самого інструменту за прямим призначенням – обмеження частини вільної ліквідності банківської системи. Поточні вимоги НБУ щодо обсягу формування банками обов’язкових резервів наведені в таблиці 3.1.

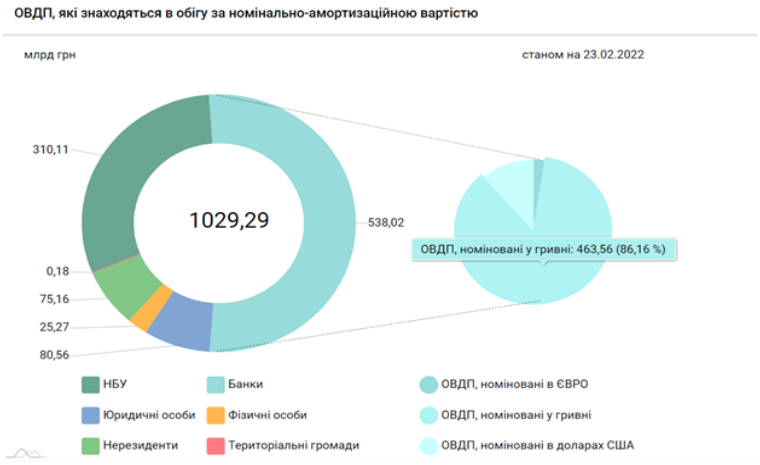
Таблиця 3.1.

Дата початку застосування 11.10.2024 (початок періоду утримання)		
Залучені кошти	Національна валюта	Іноземна валюта
Кошти на вимогу і кошти на поточних рахунках юридичних осіб	15	25
Кошти на вимогу і кошти на поточних рахунках фізичних осіб	25	35
Строкові кошти і вклади (депозити) фізичних осіб із мінімальним початковим строком погашення до 92 календарних днів (включно)	25	35
Строкові кошти і вклади (депозити) юридичних осіб (крім інших банків)	15	25
Строкові кошти і вклади (депозити) фізичних осіб із мінімальним початковим строком погашення, що становить 93 календарні дні та більше	0	15
Кошти вкладів (депозитів) і кошти на поточних рахунках інших банків-нерезидентів та кредити, що отримані від міжнародних (крім фінансових) та інших організацій-нерезидентів	15	25

Джерело: складено за даними НБУ [55].

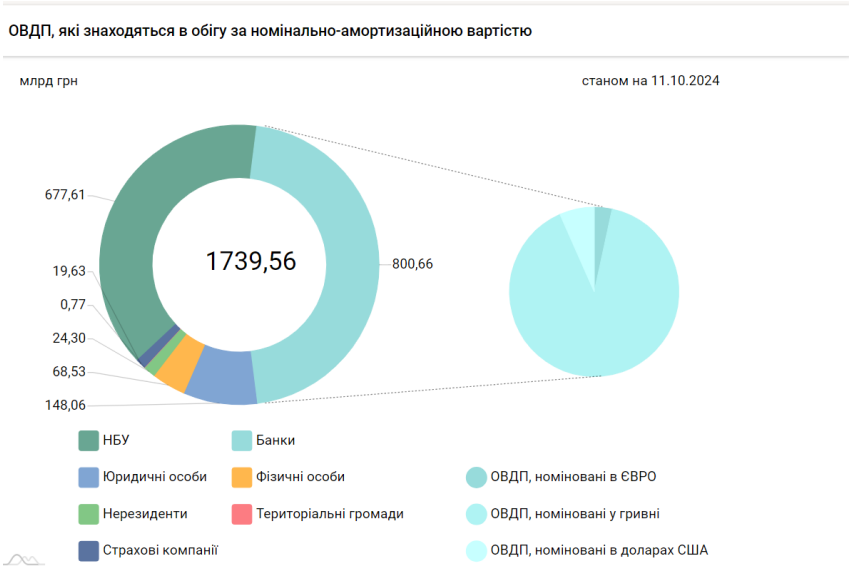
Національний банк ще у 2023 році здійснив низку заходів з метою посилення монетарної трансмісії, активізації внутрішнього боргового ринку та мінімізації ризиків для макрофінансової стабільності. Одним із таких кроків було підвищення обов'язкових резервів. У січні - березні 2023 року НБУ підвищив загалом нормативи обов’язкових резервів за коштами на вимогу та коштами на поточних рахунках фізичних осіб на 20 в. п., а юридичних осіб – на 10 в. п. Крім того, НБУ дав змогу банкам покривати частину обов’язкових резервів за рахунок бенчмарк-ОВДП, перелік яких затверджує і оновлює регулятор [54,56].

Таким чином доля банків в структурі власників ОВДП до вторгнення 24 лютого 2022 року складала 538 млрд. грн., що продемонстровано на малюнку 3.1.



Мал. 3.1 Джерело дані НБУ [57]

Станом на 11 жовтня портфель ОВДП банків складав вже 800 млрд. грн., що детально представлено на малюнку 3.2.



Мал. 3.2. Джерело дані НБУ [57]

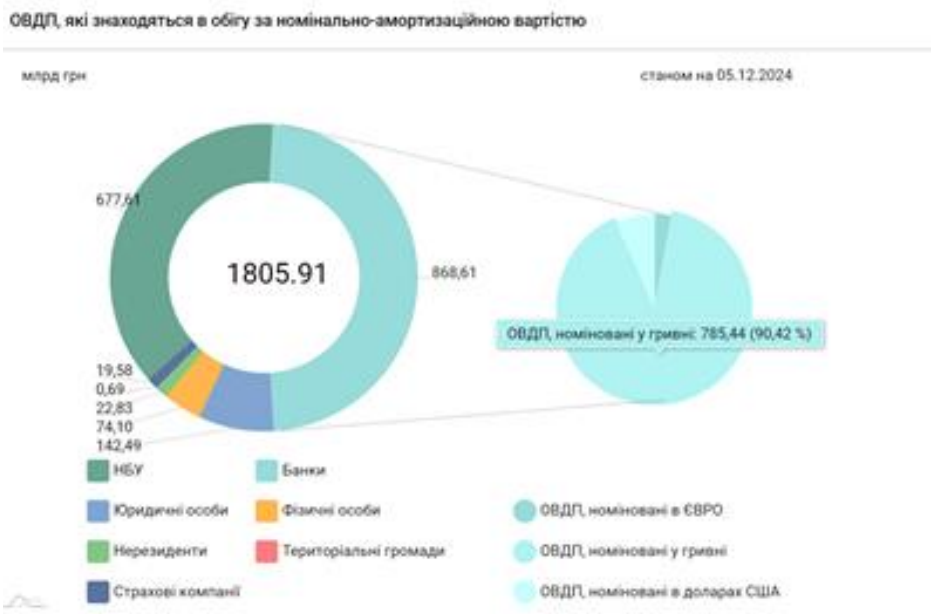
Варто відзначити, що це відбулось внаслідок того, що НБУ ще розширив можливості Банків для нарощування портфелю ОВДП і використання їх в резервах. Було затверджено рішення про збільшення нормативу обов'язкового резервування з 11 жовтня на 5 відсоткових пунктів (в.п.) разом з підвищенням ліміту на формування їх облігаціями внутрішньої держпозики (ОВДП) з 50% до 60%. [58].

Юрій Гелетій, заступник Голови НБУ, на брифінгу щодо цього рішення так охарактеризував його: "Чистий попит, який ми бачимо на бенчмарках після нашого рішення, становить близько 130 млрд грн" [58].

А Голова Нацбанку Андрій Пишний уточнив, що загалом поправки до держбюджету на 2024 рік щодо збільшення його видатків на оборону майже на 500 млрд грн передбачають додаткове часткове фінансування за рахунок ринку ОВДП на 216 млрд грн:

"Ми розуміємо, що завдяки злагодженим діям, а також за підтримки та сприяння Національного банку, зокрема й завдяки тому рішенню, яке було ухвалене сьогодні, ми зможемо покрити ці потреби в тій частині, яка розрахована на потенціал внутрішнього боргового ринку без відповідних емісійних джерел" [58].

Внаслідок зазначених дій на 5 грудня 2024 року доля банків склала вже понад 868 млрд. грн., що видно з малюнку 3.3., і варто очікувати що тенденція до подальшого нарощення продовжиться.



Мал. 3.3 Джерело дані НБУ [57]

Менш показовими, але достатньо перспективними для збільшення банками інвестицій в цінні папери є низка додаткових проєктів, а саме запровадження єдиною клірингової установою в Україні - Розрахунковим центром, в 2021-2023 роках операцій РЕПО з центральним контрагентом та валютний СВОП, які дозволяють банками укладати такі угоди з ширшим колом клієнтів залишаючи ризики обмеженими та контрольованими. Однак для поглиблення привабливості цих продуктів очікується низка рішень від НБУ, зокрема:

1. З метою розвитку ринку валютних свопів потрібні рішення НБУ, які дозволять всім банкам користуватись системою управління ризиками центрального контрагента при укладенні валютних свопів, для чого необхідно дозволити банкам укладати валютні свопи в інтересах своїх клієнтів-інших банків з центральним контрагентом (зараз банк, який не має ліцензії на здійснення торгівлі цінними паперами не може укласти своп на біржовому ринку з центральним контрагентом, оскільки не має прямого доступу до біржі).

2. З метою розширення можливостей залучення підприємствами реального сектору економіки гривні під заставу іноземної валюти необхідні рішення, які

дозволять банкам укладати валютні свопи з центральним контрагентом в інтересах своїх клієнтів-резидентів та міжнародних фінансових організацій, із залученням гривні у інших банків (виключно на умовах кредитування клієнта під заставу іноземної валюти).

3. З метою розвитку ринку РЕПО з контролем ризиків потрібні рішення НБУ, які дозволять банкам не формувати обов'язкові резерви по операціям з центральним контрагентом у випадках, коли кредитором центрального контрагента виступає інший банк (на позабіржовому ринку при здійсненні таких операцій без ЦК резерви не формуються).

Також важливою перспективою для банків є очікувані проєкти по фінансуванні відбудови і відновлення України, які можуть використовувати якісні інструменти ринків капіталу з міжнародними гарантіями, а банки є тими, хто буде неодмінно приймати участь в цьому ринку [59].

І в середньострокові перспективі для інвестицій банків в цінні папери відкриється ще більше вікно можливостей по мірі євроінтеграції та, відповідно, глибокої інтеграції з міжнародними фінансовими ринками та валютною лібералізацією на шляху до вільного руху капіталу.

3.2 Модернізація банківської діяльності у напрямку виконання ролі «інвестиційного супермаркета» споживачів фінансових послуг

Банки досить давно розпочали продавати через мережу власних відділень суміжні фінансові продукти. При цьому важливим критерієм для рішення щодо вибору таких продуктів було те, щоб вони не створювали конкуренції для основної діяльності банку.

Зараз деякі банки вже мають достатньо широкий досвід, у продажах навіть пересічному клієнту продуктів страхування, цінних паперів інвестиційних фондів, програм недержавного пенсійного забезпечення і нарешті прямих інвестицій в державні та іноземні цінні папери.

По суті банки починають нагадувати маркетплейс для різноманітних фінансових продуктів.

Тому стає очевидним, що ця співпраця буде тільки розширюватись, оскільки всі сторони мають низку переваг від такої колаборації. Клієнт може підібрати і оформити будь які фінансові продукти в одному місці - у банку, якому він довіряє. Банк отримує додатковий дохід і підвищену лояльність клієнта. А фінансові компанії – партнеру банку заощаджують на мережі відділень та отримують ефективні каналі продажу власних продуктів.

Для розширення співробітництва в частині ринку цінних паперів потрібно продовження інтеграції між банківськими продуктами і технологіями та інфраструктурою ринків капіталу.

Наприклад наразі актуальним є реалізація зручних сервісів не тільки автоматизованого продажу приватним клієнтам ОВДП з власного портфелю банку, а і створення автоматизованих можливостей для участі таких інвесторів в аукціонах з розміщення ОВДП Міністерства фінансів України або створення можливості продажу чи купівлі портфелю клієнтом на вторинному ринку.

Іншим перспективним напрямком, який впевнено входить в індустрію фінансових послуг є віртуальні активи. Очевидно, що це питання поки у банкірів і фінансових регуляторів викликає скоріш острах ніж можливість для розвитку бізнесу, але поступово першу відторгнення минає і з’являється обережна зацікавленість [60].

Найбільш очевидною можливістю для заробітку банку в цьому сегменті є конверсійні операції обміну віртуальних активів на фіатні гроші.

Ця потенційна послуга буде існувати достатньо довго, якщо ці системі існуватимуть паралельно і одна не витіснить іншу [61].

Яскравим прикладом успішної колаборації банків з віртуальними активами є стейблкоїни. Вже зараз в деяких країнах банківська активність, пов'язана з використанням стейблкоїнів у грошових переказах, вимірюється мільярдами доларів.

Стейблкоїни – це напевно найконсервативніші віртуальні активи, прив'язані до певної національної валюти у співвідношенні 1:1. Цей тип фінансового віртуального активу вирізняється з-поміж решти, оскільки дозволяє

мінімізувати волатильність ціни, тобто стрімкі коливання курсу, які загалом характерні для глобального ринку криптоактивів.

Стейблкоїни створюють нові можливості застосування віртуальних активів і є окремим сегментом криптоіндустрії. Тільки протягом 2020 року загальна капіталізація стейблкоїнів зросла більш ніж у п'ять разів – з 5 млрд дол. США до майже 30 млрд дол. США. У 2021 році їх капіталізація досягла 37,5 млрд дол. США [61].

Компанії-емітенти стейблкоїнів – доволі вигідні клієнти для комерційних банків, оскільки дозволяють останнім збільшувати власні банківські резерви та застосувати нові бізнес-моделі: прибуток формується шляхом отримання відсотків за позиками та комісій за зберігання і проведення взаєморозрахунків.

Резервування банками коштів під емісію стейблкоїнів – це логічний етап інтеграції віртуальних активів з класичними фінансовими інституціями.

Спостерігаємо певний зсув у парадигмі мислення: від упередженого сприйняття криптоактивів як цілковитої загрози для банків до сміливих спроб застосування окремих віртуальних активів у банківській діяльності.

І вже незабаром відвідання банку може нагадувати відвідання супермаркету біля вашого будинку, де ви маєте максимально можливих набір фінансових продуктів для вибору у ваш кошик саме того, який вам потрібен.

ВИСНОВКИ

У дипломній роботі здійснено дослідження діяльності банків на ринку цінних паперів з моменту його запровадження по теперішній час. При цьому дана характеристика різних аспектів діяльності банків в цьому сегментів фінансового ринку з акцентом на професійну діяльність на ринку цінних паперів, її еволюційну трансформацію, важливу роль для забезпечення фінансової стабільності під час повномасштабної війни, виклики сьогодення та перспективні напрямки подальшого розвитку.

Підсумовуючи результати дослідження варто відзначити, що протягом всього часу існування ринку цінних паперів в Україні банки відігравали важливе значення для його функціонування і розвитку з чіткою тенденцією до посилення цієї ролі. За 30 років банки пройшли еволюційний перехід від періоду ваучерної приватизації та паперових реєстрів власників акцій до необанків без відділень, які всього за 5 днів продають через свої цифрові додатки понад 230 тисяч ОВДП тридцяти тисячам фізичних осіб-інвесторів і інфраструктура фондового ринку в один день автоматизовано розраховує всі ці угоди.

При цьому історичний вибір щодо регулювання діяльності банків впроваджений на всіх рівнях законодавства унеможливлює наразі появу в Україні класичних інвестиційних банків, які є провідними гравцями на світовому ринку інвестицій, але водночас у нас добре співіснують класичні банки, необанки та небанківські інвестиційні фірми покриваючи різні сегменти ринку.

Станом на 2024 рік банки відіграють ключову роль у ринку державних цінних паперів, як первинні дилери, інвестори та інвестиційні фірми, які здійснюють дистрибьюцію ОВДП широким верствам населення за допомогою своїх цифрових сервісів. Ці процеси суттєво прискорились під час війни і мають ще значний потенціал для подальшого зростання та розвитку.

Одним з перспективних напрямків масштабування здобутків є реалізація проєктів щодо відбудови і відновлення нанесеної Україні шкоди за допомогою цінних паперів, наприклад муніципальних облігацій, корпоративних облігацій, інфраструктурних облігацій, зелених облігацій тощо. В цих процесах від

активної позиції банків і позиції їх регулятора – НБУ, залежатиме те, скільки фінансових ресурсів можна буде сконцентрувати як в середині країни так і з міжнародних фінансових ринків для реалізації проєктів з відбудови і відновлення інфраструктурних об’єктів, енергетики, знищених житлових об’єктів і об’єктів соціально-публічної сфери.

Найбільшим середньостроковим викликом для банківської діяльності виглядає ринок віртуальних активів, який розвивається швидкими темпами і створює деякі конкурентні загрози для банківської діяльності. Однак, цей виклик може перетворитися на перевагу і тому необхідно вибудовувати взаємозв’язки між цими ринками, що створити додаткові можливості для масштабування діяльності банків, зокрема подальшому поступу в їх діяльності до ролі інвестиційних супермаркетів, які продаватимуть не тільки звичні суміжні фінансові продукти (страхування, інвестиційні фонди, пенсійні фонди, ОВДП), але і певні послуги щодо ринку віртуальних активів. Наприклад в деяких країнах вже спостерігаються значний позитивний вплив на діяльність банків завдяки колаборації з ринком стейблкоїнів і Українським банкам варто переймати цей досвід.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України «Про банки і банківську діяльність» URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2121-14#Text
2. Закон України "Про систему гарантування вкладів фізичних осіб" URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4452-17#Text
3. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15/ed20241115
4. Кобзар В.Ф. Словник фондового ринку / Під заг. ред. Ю.М. Тараторіна. Київ-Кіровоград: Друкарня газети «Народне слово», 1997. 155с.
5. Закон України «Про цінні папери і фондову біржу» URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1201-12/ed19910618#o149
6. Закон України «Про цінні папери і фондовий ринок» URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15/ed20210701#Text
7. Рішення НКЦПФР від 23.06.2021 № 415 «Про затвердження Положенням про порядок здійснення емісії депозитних сертифікатів банку та їх обігу». URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1095-21#Text
8. Закон України "Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю" URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/978-15#Text
9. Офіційний сайт Національного банку України. Національний банк ухвалив рішення відкликати банківську ліцензію та ліквідувати АТ АКБ "АРКАДА" URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-uhvaliv-rishennya-vidklikati-bankivsku-litsenziyu-ta-likviduvati-at-akb-arkada
10. Суспільне новини. В. Хожаінова. Кримінальне провадження на 9 млрд гривень і аудит. Що відбувається навколо банку "Аркада" URL: https://suspilne.media/58056-kriminalne-provadzenna-na-9-mlrd-griven-i-audit-so-vidbuvaetsa-navkolo-banku-arkada/
11. Finance.ua. К. Рожкова "За межами банку": Рожкова висловилася щодо проблем забудовника "Аркада" URL: https://news.finance.ua/ua/news/-/474451/za-mezhamy-banku-rozhkova-vyslovylasya-shhodo-problem-zabudovnyka-arkada
12. Рішення НКЦПФР від 21.10.2021 № 982 «Про затвердження Порядку видачі, зупинення дії та анулювання ліцензії на провадження професійної діяльності на ринках капіталу». URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1563-21#Text
13. Рішення НКЦПФР від 21.02.2024 № 208 «Про затвердження Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на ринках капіталу». URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0349-24#Text
14. Рішення НКЦПФР від 10.02.2022 № 114 «Про затвердження. Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на ринках капіталу - депозитарної діяльності. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0431-22#Text

15. Законі України "Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків" URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text
16. Вікіпедія Вільна енциклопедія. Інвестиційний банк. URL: https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%86%D0%BD%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B8%D1%86%D1%96%D0%B9%D0%BD%D0%B8%D0%B9_%D0%B1%D0%B0%D0%BD%D0%BA
17. Вікіпедія Вільна енциклопедія. Необанк. URL: https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%9D%D0%B5%D0%BE%D0%B1%D0%B0%D0%BD%D0%BA
18. Офіційний сайт Національного банку України. Велике банківське очищення: Причини та результати URL: https://badbanks.bank.gov.ua/
19. Вікіпедія Вільна енциклопедія. Банки США. URL: https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%91%D0%B0%D0%BD%D0%BA%D0%B8_%D0%A1%D0%A8%D0%90
20. Економічна правда. Я. Вінокуров. Бездіяльність чи злочинний умисел? Як НКЦПФР нехтує інтересами українців на користь підсанкційного росіянина URL: https://epravda.com.ua/publications/2024/10/8/720285/
21. Вікіпедія Вільна енциклопедія. Монобанк. URL: https://uk.wikipedia.org/wiki/Monobank
22. Єдиний державний веб-портал відкритих даних. Статистика: Ринок платіжних карток в Україні URL: https://data.gov.ua/dataset/e69526a2-26bb-4278-a49b-bdc4163cb662
23. Інтерфакс-Україна. Monобанк обійшов Ощадбанк, а А-Банк - ПУМБ за кількістю платіжних карток – НБУ. 29.09.2023 URL: https://interfax.com.ua/news/economic/938004.html
24. Facebook сторінка керівника Монобанк О. Гороховського, пост від 01.12.2024 р. URL: https://www.facebook.com/oleg.gorohovsky
25. Офіційний сайт президента України. Указ Президента України «Про Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку» URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/446/95#Text
26. Закон України «Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні» URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/710/97-%D0%B2%D1%80#Text
27. Офіційний сайт президента України. Указ президента України «Про заходи щодо забезпечення прав громадян на використання приватизаційних майнових сертифікатів» URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/699/94/ed19941126#Text

28. Вікіпедія Вільна енциклопедія. Приватизація. URL: https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%9F%D1%80%D0%B8%D0%B2%D0%B0%D1%82%D0%B8%D0%B7%D0%B0%D1%86%D1%96%D1%8F
29. Вікіпедія Вільна енциклопедія. Ваучер. URL: https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%92%D0%B0%D1%83%D1%87%D0%B5%D1%80
30. Вікіпедія Вільна енциклопедія. Золота лихоманка. URL: https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%97%D0%BE%D0%BB%D0%BE%D1%82%D0%B0_%D0%BB%D0%B8%D1%85%D0%BE%D0%BC%D0%B0%D0%BD%D0%BA%D0%B0
31. Рішення ДКЦПФР від 29.07.1998 № 93 «Про затвердження. Положення про сертифікацію осіб, що здійснюють професійну діяльність з цінними паперами в Україні URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0631-98#Text
32. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2000 рік URL: https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=10667559
33. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Річний звіт НКЦПФР за 2001 рік URL: https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=10667556
34. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Річний звіт НКЦПФР за 2009 рік URL: https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=10667538
35. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Річний звіт НКЦПФР за 2010 рік URL: https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=10667525
36. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Річний звіт НКЦПФР за 2008 рік URL: https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=10667541
37. Закон України «Про депозитарну систему України» URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5178-17?find=1&text=%D1%83%D0%BF%D1%80%D0%B0%D0%B2%D0%BB%D1%96%D0%BD%D0%BD%D1%8F+%D0%BC%D0%B0%D0%B9%D0%BD%D0%BE%D0%BC#w2_1
38. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Звіти про діяльність НКЦПФР URL: https://www.nssmc.gov.ua/about-us/annual-reports/#page-3
39. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Реєстр професійних учасників ринків капіталу URL: https://www.nssmc.gov.ua/register/litsenzuvannia-ta-reestratsiia/reiestr-opu/
40. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. Перелік первинних дилерів URL: https://mof.gov.ua/uk/perelik-pervinnih-dileriv

41. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. Інтерв'ю Юрія Буци для OECD. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/interviu_iuriia_butsi_dlia_oecd_04072022-3512
42. Учасники фондового ринку зможуть дистанційно проводити операції з державними ЦП для своїх клієнтів URL: https://smida.gov.ua/news/allnews/uchasniki_fondovogo_rinku_zmozhut_distancijjno_provoditi_operaciyi_z_derzhavnimi_cp_dlya_svoyikh_kliehntivЕкономічна правда. Українці можуть купувати ОВДП онлайн. URL: https://epravda.com.ua/news/2019/05/31/648340/
43. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. Календар аукціонів URL: https://mof.gov.ua/uk/kalendar-aukcioniv
44. Офіційний сайт Національного банку України. Національний банк розширює перелік депозитарних операцій та тимчасово скасував тарифи на депозитарні послуги URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-rozshiryuye-perelik-depozitarnih-operatsiy-ta-timchasovo-skasuvav-tarifi-na-depozitarni-poslugi
45. Офіційний сайт Національного банку України. Понад 2 тисячі громадян та представників бізнесу підтримали Україну, придбавши військові ОВДП – депозитарій НБУ URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/ponad-2-tisyachi-gromadyan-ta-predstavnikiv-biznesu-pidtrimali-ukrayinu-pridbavshi-viyskovi-ovdp--depozitariy-nbu
46. Інтерфакс-Україна. Клієнти monobank за 5 днів купили 230 тис. військових ОВДП на 230 млн грн URL: https://interfax.com.ua/news/economic/829058.html
47. Finclub. Клієнти monobank придбали військових ОВДП на 1 млрд грн за місяць URL: https://finclub.net/news/kliienty-monobank-prydbaly-viiskovykh-ovdp-na-1-mlrd-hrn-za-misiats.html
48. Офіційний сайт Національного банку України. Уряд залучив майже 1 397 млрд грн від продажу ОВДП на аукціонах упродовж воєнного стану URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/uryad-zaluchiv-mayje-1-397-mlrd-grn-vid-prodaju-ovdp-na-auktsionah-uprodovj-voyennogo-stanu
49. Офіційний сайт Національного банку України. Обов'язкові резерви URL: https://bank.gov.ua/ua/glossary/show/155
50. Forbes. НБУ не розглядає криптовалюту як законний засіб платежу-Пишний URL: https://forbes.ua/news/nbu-ne-rozglyadae-kriptovalyutu-yak-zakonniy-zasib-platezhu-pishniy-16102024-24208
51. Forbes. ЄС затвердив єдині правила для криптоактивів. Як це вплине на європейський та український ринок. Пояснюють юристи Даниїл Волощук та В'ячеслав Златін URL: https://forbes.ua/innovations/mica-dlya-kripti-es-zatverdiv-edini-pravila-dlya-kriptoaktiviv-yak-tse-vpline-na-evropeyskiy-ta-ukrainskiy-kriptorinok-poyasnyuyut-yuristi-daniil-voloshchuk-ta-vyacheslav-zlatin-21042023-13236

52. С. Юрасов. Як штучний інтелект змінює роботу банків. Розбираємо цю тему на прикладах Sense Bank і провідних міжнародних установ URL: https://dev.ua/news/sense-1731912938

53. Офіційний сайт Національного банку України. НБУ розпочав імплементацію анонсованих заходів для посилення монетарної трансмісії URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/nbu-rozpochav-implementatsiyu-anonsovanih-zahodiv-dlya-posilennya-monetarnoyi-transmisiyi

54. Офіційний сайт Національного банку України. Обов'язкові резерви URL: https://bank.gov.ua/ua/markets/money-market/reserve-requirements-chart

55. Офіційний сайт Національного банку України. Національний банк з 11 серпня актуалізував перелік бенчмарк-ОВДП, які банки можуть включати в покриття обов'язкових резервів URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-z-11-serpnya-aktualizuye-perelik-benchmark-ovdp-yaki-banki-mojut-vklyuchati-v-pokrittya-obovyazkovih-rezerviv

56. Офіційний сайт Національного банку України. ОВДП, які знаходяться в обігу за номінально-амортизаційною вартістю URL: https://bank.gov.ua/ua/markets/t-bills

57. Інтерфакс-Україна. НБУ оцінює в 130 млрд грн додатковий попит банків на ОВДП за рахунок зростання обов'язкових резервів і ліміту їх покриття ОВДП URL: https://interfax.com.ua/news/economic/1014917.html

58. Офіційний сайт Національного банку України. Національний банк оновлює нормативно-правову базу для забезпечення прямого доступу іноземних інвесторів до інструментів відбудови України URL: https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-onovlyuye-normativno-pravovu-bazu-dlya-zabezpechennya-pryamogo-dostupu-inozemnih-investoriv-do-instrumentiv-vidbudovi-ukrayini

59. Юридична газета online С. Борис. Світ віртуальних активів VS банки https://yur-gazeta.com/publications/practice/inshe/svit-virtualnih-aktiviv-vs-banki.html

60. Економічна правда. О. Борняков. Тандем віртуальних активів та банківського сектору – фінансовий тренд майбутнього URL: https://epravda.com.ua/columns/2021/02/24/671304/

61. Коваленко Ю.М. Економіка фінансового сектору. Навчальний посібник Київ: «Центр учбової літератури», 2020. – 230 с.

ДОДАТКИ

Додаток А

Статистичні дані динаміки зміни кількості клієнтів необанків в світі за період з 2018 по 2024 роки. за даними Business Insider Intelligence.



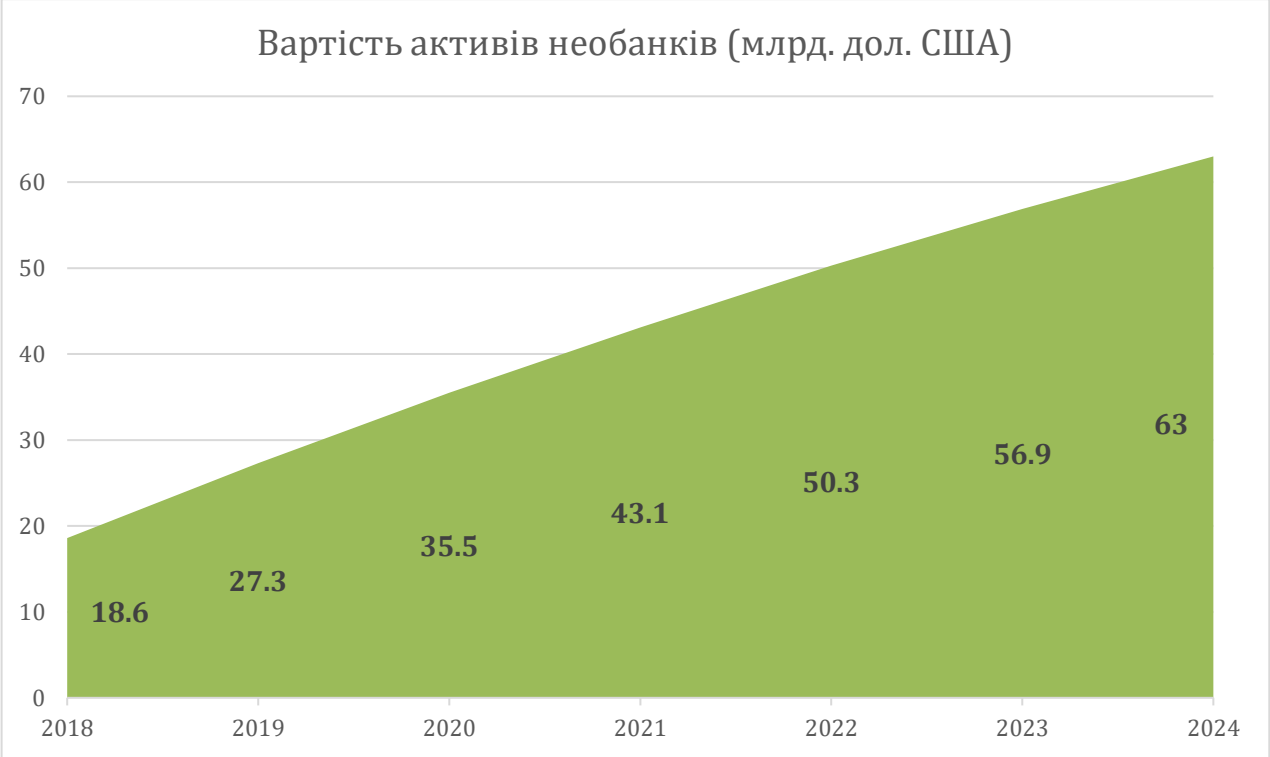
Додаток Б

Статистичні показники п’яти найбільших банків емітентів платіжних карток в Україні станом на 01.10.2024. за даними Національного банку України.



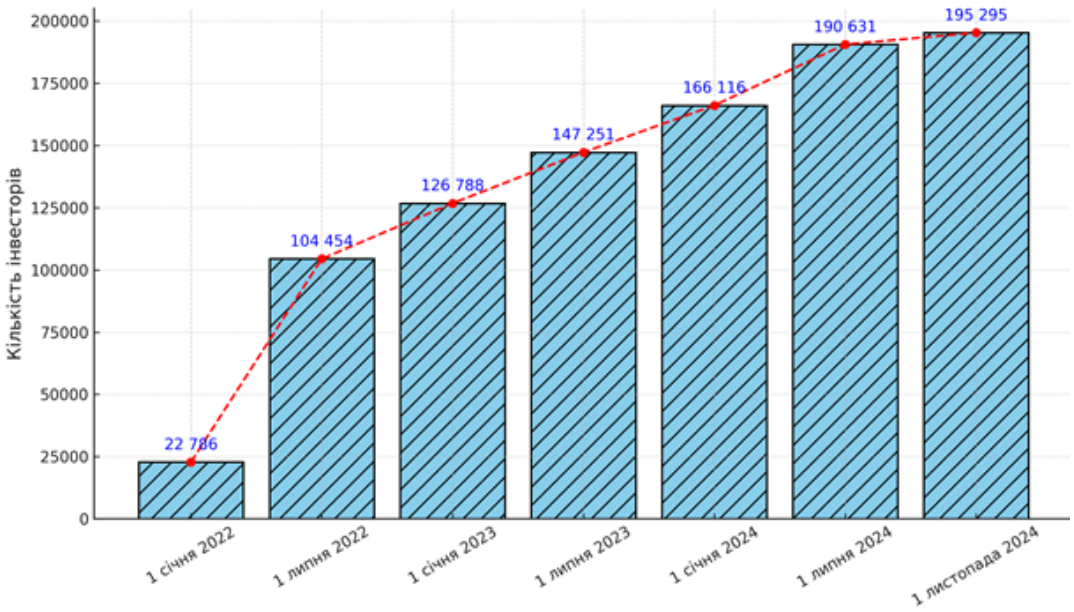
Додаток В

Статистичні дані динаміки зміни обсягу активів необанків в світі за період з 2018 по 2024 роки. за даними Business Insider Intelligence.



Додаток Г

Статистичні показники зареєстрованих інвесторів в цінні папери в Україні за період з 01.01.2022 до 01.12.2024. за даними ПАТ «Розрахунковий центр».



Додаток Д

Аналіз опитування найблільших банків світу щодо впливу штучного інтелекту на загальну кількість їх персоналу в наступні 3-5 років за даними Bloomberg Intelligence.

