

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ, МОЛОДІ ТА СПОРТУ УКРАЇНИ  
ТЕРНОПІЛЬСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

**МЕТЛУШКО ОЛЬГА ВОЛОДИМИРІВНА**

УДК 338.76

**ДІЯЛЬНІСТЬ БАНКІВ НА РИНКУ КОРПОРАТИВНИХ  
ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

Спеціальність: 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

АВТОРЕФЕРАТ

дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук

ТЕРНОПІЛЬ – 2012

Дисертація на правах рукопису.

Робота виконана у Тернопільському національному економічному університеті  
Міністерства освіти і науки, молоді та спорту України

**Науковий керівник** – доктор економічних наук, професор  
**Луців Богдан Любомирович**,  
Тернопільський національний економічний  
університет,  
завідувач кафедри банківського менеджменту та обліку

**Офіційні опоненти:** доктор економічних наук, професор  
**Кузнєцова Анжела Ярославівна**,  
Університет банківської справи НБУ,  
професор кафедри фінансів, обліку та аудиту

кандидат економічних наук, доцент  
**Майорова Тетяна Володимирівна**,  
ДВНЗ «Київський національний економічний  
університет ім. Вадима Гетьмана»,  
завідувач кафедри банківських інвестицій

Захист відбудеться 15 березня 2012 р. о 11 годині на засіданні спеціалізованої ради  
Д 58.082.03 у Тернопільському національному економічному університеті за адресою: 46020,  
м. Тернопіль, вул. Львівська, 11-а, зал засідань.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Тернопільського національного  
економічного університету за адресою: 46020, м. Тернопіль, вул. Бережанська, 4.

Автореферат розісланий 14 лютого 2012 р.

**Учений секретар**  
**спеціалізованої вченої ради**

**М. П. Шаварина**

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми.** Сьогодні за умов посилення кризових явищ в економіці України, спаду виробництва й інфляції традиційні кредитні операції банків не спроможні забезпечити їм відповідний рівень прибутковості, внаслідок чого виникають тенденції до універсалізації банківської справи та створення повноцінного ринку банківських послуг. Потреба у розширенні спектра банківських послуг виявляється під впливом посилення міжбанківської конкуренції на вітчизняному банківському ринку. Власне становлення національного ринку цінних паперів України відбувалося за активної участі комерційних банків.

За таких умов головне завдання менеджменту банку щодо операцій з цінними паперами полягає у виявленні найбільш перспективних вкладень банку в цінні папери і поліпшенні якості портфеля фінансових інвестицій, у тому числі й цінних паперів, що актуалізує дослідження, пов'язані з розробленням стратегічних напрямів формування банківського портфеля цінних паперів та управління ним. Важливе теоретичне і практичне значення мають дослідження вітчизняних учених-економістів, що стосуються діяльності банків на фондовому ринку: Т. Андрушківа, О. Вовчак, О. Дзюблюка, А. Загороднього, В. Загорського, В. Корнєєва, А. Кощєєва, І. Кравчука, А. Кузнєцової, Б. Луціва, Т. Майорової, О. Мендрула, О. Мозгового, А. Мороза, І. Павленка, А. Пересади, М. Пуховкіної, М. Савлука, Н. Чередніченко, В. Шапрана. Серед зарубіжних дослідників, які приділяли увагу аналізу діяльності банків на ринку корпоративних цінних паперів, варто відзначити праці Р. Коттера, М. Маковецького, Н. Марєнкова, Я. Міркіна, П. Роуза, Б. Рубцова, Дж. Сінкі, Б. Чєскідова.

Незважаючи на особливу цінність та значущість проведених наукових досліджень, залишаються не розкритими питання формування моделей ринку цінних паперів. Потребує поглибленого вивчення участь банків на ринку корпоративних цінних паперів як універсальних фінансових інститутів, які мають значний потенціал. Необхідно провести детальне дослідження зарубіжного досвіду й основних світових тенденцій, що зумовлюють суттєві зміни в участі банків на ринку корпоративних цінних паперів. У такій ситуації важливим напрямом стає вивчення діяльності банків на ринку корпоративних цінних паперів, обґрунтування підходів і розроблення методичних рекомендацій з питань формування та розвитку ринку в умовах світової фінансової кризи.

Актуальність зазначених проблем, їхнє наукове значення і подальше практичне застосування зумовили вибір теми дисертації та логіку викладу її основних положень.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Дисертаційна робота виконана відповідно до плану науково-дослідної роботи кафедри банківського менеджменту та обліку Тернопільського національного економічного університету і є складовою частиною теми «Дослідження потенціалу розвитку банків та їх впливу на економіку регіонів» (державний реєстраційний номер 0107U012108), розділ «Інвестиційна діяльність

банківських установ на фінансовому ринку», в межах якої запропоновано комплекс заходів щодо активізації діяльності банків на ринку корпоративних цінних паперів.

**Мета і завдання дослідження.** Метою дисертаційної роботи є здійснення концептуалізації засад діяльності банків на ринку корпоративних цінних паперів і розроблення практичних рекомендацій щодо вдосконалення впливу банків на функціонування та розвиток ринку корпоративних цінних паперів.

Відповідно до вказаної мети у роботі визначено такі *завдання*, що відображають логіку і внутрішню структуру дослідження:

- з'ясувати економічний зміст поняття «цінні папери»;
- розглянути теоретико-методологічні основи ринку корпоративних цінних паперів;
- оцінити у ретроспективі альтернативні моделі регулювання банківської діяльності на ринку цінних паперів;
- вивчити світовий досвід участі банків на ринку корпоративних цінних паперів та можливість його застосування на вітчизняному ринку;
- охарактеризувати участь банків на ринку корпоративних цінних паперів як посередників та інфраструктурних учасників;
- проаналізувати особливості участі банків на ринку корпоративних цінних паперів у регіональному аспекті й означити проблеми, що стримують їхню діяльність;
- розробити рекомендації щодо вдосконалення регулювання банківських операцій на ринку корпоративних цінних паперів в Україні з урахуванням вимог міжнародних стандартів;
- дослідити ризикованість операцій банків на ринку корпоративних цінних паперів і запропонувати заходи для їхньої мінімізації;
- сформулювати концептуальні підходи щодо активізації діяльності банків на ринку корпоративних цінних паперів у період кризи.

**Об'єктом дослідження** є функціонування банків на ринку цінних паперів України в сучасних трансформаційних умовах.

**Предмет дослідження** – теоретичні та практичні засади діяльності банків на ринку корпоративних цінних паперів.

**Теоретичну основу** дисертації формують базові положення економічної теорії, інституціональної теорії, теорії фінансів та регіональної економіки.

**Методологічною основою** дослідження став системний підхід, який застосовують при аналізі умов функціонування банків у взаємозв'язку з ринком цінних паперів. За основу дослідження взято діалектичний підхід до вивчення економічних явищ, який передбачає виявлення закономірностей, тенденцій і взаємозалежностей. У роботі використано методи економічного аналізу: логічне моделювання економічних процесів, статистичний аналіз, економіко-математичні методи – для здійснення аналізу фактичних даних; класифікації та групування – для систематизації практичних даних з метою оцінювання формування і розвитку діяльності банків на ринку корпоративних цінних паперів; метод історико-логічної аргументації – для виявлення причинно-наслідкових зв'язків у розвитку банківської діяльності на ринку цінних паперів

на різних етапах її становлення; методи порівняння – при аналізі світового досвіду та сучасних тенденцій розвитку ринку цінних паперів; діалектичний метод пізнання – при вивченні економічних явищ у процесі розвитку і взаємозв'язку та для визначення місця ринку цінних паперів у системі фінансових ринків. Також застосовано методи спостереження, синтезу, деталізації показників, графічні методи дослідження.

*Інформаційну базу дослідження* становлять: нормативно-правові акти Національного банку України, Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Базельського комітету з банківського нагляду, Тернопільського територіального управління державної комісії з цінних паперів та фондового ринку й інших фінансових інститутів; інші нормативно-правові акти, що регулюють діяльність професійних учасників на ринку корпоративних цінних паперів; офіційні статистичні дані щодо функціонування суб'єктів ринку цінних паперів.

**Наукова новизна одержаних результатів** полягає у поглибленні теоретичних засад діяльності банків на ринку корпоративних цінних паперів і розробленні рекомендацій щодо її стимулювання, що дало змогу узагальнити наявні розробки та одержати нові наукові результати:

*вперше:*

– запропоновано теоретичний підхід до використання кластеризації при формуванні банком портфеля цінних паперів з метою визначення зон інтересів для мінімізації ризиків. З допомогою методу кластеризації можна виділяти групи цінних паперів і розробляти для кожної з них відповідні стратегії управління портфелем цінних паперів банку;

*удосконалено:*

– трактування поняття «цінні папери» як документів, що засвідчують економічні відносини, пов'язані з емісією, купівлею-продажем та використанням їх між суб'єктами для залучення ресурсів, і суб'єктами, які їх видають (розміщують) за участю посередників на основі законодавства, що гарантує виплату доходів у вигляді дивідендів або відсотків та передачу грошових і майнових прав, які впливають з цих відносин;

– системний підхід до побудови моделі ринку цінних паперів з урахуванням таких елементів забезпечення: теоретичного, законодавчого, стратегічного, програмного, економічного, контрольного, юридичного, інформаційного, математичного й статистичного з метою оптимізації структури ринку цінних паперів і спрощення аналізу стану його функціонування;

– механізм рефінансування банківських установ без використання коштів НБУ, який можна застосовувати для всіх проблемних банків. Такий підхід допоможе прискорити здійснення заходів щодо рефінансування та уникнути відволікання коштів з реального сектору економіки, а також гарантуватиме рефінансування всім проблемним банкам за рахунок створення для кожного з них окремого санаційного фонду;

*дістало подальший розвиток:*

– напрями адаптації фондового ринку України до вимог і норм ЄС щодо підвищення загальних стандартів розкриття інформації, посилення вимог до

зовнішнього аудиту та контролю за регуляторною діяльністю з урахуванням наслідків глобальної фінансової кризи у контексті Директив ЄС і принципів реформ фінансових ринків країн G-20. Це дасть змогу зменшити ризики банків на ринку корпоративних цінних паперів;

– підходи до попереднього обґрунтування емісії цінних паперів банками та розроблення маркетингового дослідження ринку стосовно тактики випуску цінних паперів з метою реального оцінювання важливості зваженого рішення щодо доцільності емісії. На основі запропонованого алгоритму можна якісно проаналізувати й оцінити здійснення емісії, розробити її програму і мінімізувати ризики при реалізації емісії та розміщенні цінних паперів;

– методичні засади аналізу стану банківської діяльності на регіональному ринку цінних паперів з розширенням використання найважливіших показників, які характеризують стан розвитку ринку цінних паперів регіону: результати фінансово-господарської діяльності емітентів, динаміка кількості акціонерних товариств, обсяг випуску цінних паперів, рівень розвитку інфраструктури ринку, динаміка зміни інфраструктури, показники діяльності торговців й інших посередників на ринку цінних паперів та ін.

**Практичне значення одержаних результатів** полягає у розробленні рекомендацій щодо вирішення проблем діяльності банків та їхньої активізації на ринку корпоративних цінних паперів. Найважливіші результати наукового дослідження використано у практичній діяльності: ПАТ Акціонерно-комерційний банк «Львів» (довідка № 2030-1/6-03/1 від 29.09.2010 р.); ПАТ «Комерційний банк «Хрещатик» (довідка № 12-29/7030 від 04.11.2010 р.); Тернопільське територіальне управління Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку (довідка від 30.09.2010 р.).

Окремі положення і висновки дисертації впроваджено в навчальному процесі Тернопільського національного економічного університету (довідка № 126-25/2829 від 18.11.2010 р.).

**Особистий внесок здобувача.** Усі наукові результати, викладені в дисертації, автор отримала самостійно. Особистий внесок дисертанта у працях, опублікованих у співавторстві, відображено у списку публікацій.

**Апробація результатів дисертації.** Основні теоретичні положення та результати дослідження доповідалися й обговорювалися на таких конференціях і семінарах: Всеукраїнській науково-методичній конференції «Сучасні аспекти фінансового управління економічними процесами» (м. Севастополь, 2005 р.); III Міжнародно-практичній конференції «Тенденції та перспективи розвитку фінансової системи України» (м. Київ, 2005 р.); V Всеукраїнській науково-практичній конференції «Стан та проблеми інноваційної розбудови України» (м. Дніпропетровськ, 2007 р.); V Всеукраїнській науково-практичній конференції «Сучасна наука в мережі Інтернет» (м. Київ, 2009 р.); VII Міжнародній науково-практичній конференції студентів, аспірантів та молодих вчених «Шевченківська весна: економіка» (м. Київ, 2009 р.); VIII науково-практичній конференції студентів та аспірантів «Фінансово-кредитна система України в умовах інтеграційних процесів» (м. Черкаси,

2009 р.); XII Всеукраїнській науково-практичній конференції «Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України» (м. Суми, 2009 р.).

**Публікації.** Основні положення, висновки та рекомендації дисертації опубліковано у 13 наукових працях загальним обсягом 5,01 друк. арк., у тому числі основні наукові результати – у 7 працях обсягом 3,85 друк. арк.

**Структура і обсяг роботи.** Дисертація складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Повний обсяг роботи становить 208 сторінок комп'ютерного тексту. Дисертація містить 32 таблиці на 32 сторінках, 26 рисунків на 26 сторінках і 25 додатків на 19 сторінках. Перелік використаних джерел налічує 190 найменувань.

## ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У першому розділі «Концептуальні засади діяльності ринку цінних паперів» визначено сутність ринку корпоративних цінних паперів і його функції, досліджено моделі фондового ринку й їхню еволюцію та вивчено світовий досвід діяльності банків на ринку корпоративних цінних паперів.

У роботі встановлено, що цінний папір – особливий товар. Одночасно це і титул власності, і боргове зобов'язання, і право на отримання відсотка, і загальна ліквідність. З'ясовано, що їхній продаж дає емітентові змогу володіти капіталом, хоча самі вони не мають власної вартості (вартість паперу як такого незначна) та не є капіталом. Цінність цінних паперів полягає у тих правах, які вони надають своєму власникові. Більшість вчених у визначеннях поняття «цінні папери» наголошує на тому, що цінні папери – це насамперед фінансові активи, а вже потім документи, які опосередковують економічні відносини. Цінні папери – це товари, які обертаються на особливому, своєму ринку – ринку цінних паперів, а також визнані законодавством паперові або електронні документи встановленої форми з відповідними реквізитами, які виступають об'єктами економічних відносин, надають своєму власникові чітко визначені права та передбачають отримання доходів.

У дисертації обґрунтовано, що поняття «ринок цінних паперів» і «фондовий ринок» мають ідентичний економічний та правовий зміст. Термін «фондовий ринок» вживається у міжнародних правових актах і дослідженнях зарубіжних вчених, а термін «ринок цінних паперів» – у вітчизняному законодавстві. Ринок цінних паперів є важливою складовою частиною фінансового ринку, тобто вони співвідносяться як часткове й загальне, оскільки ринок цінних паперів – один з його елементів.

Аргументовано, що визначати поняття «ринок цінних паперів» потрібно з урахуванням комплексного і системного підходів. Комплексний підхід до визначення цього поняття полягає в урахуванні організаційно-економічних, правових, соціально-психологічних, технічних та інших аспектів у їхній сукупності й взаємозв'язку за домінуючої ролі соціально-економічних і фінансових аспектів. Системний підхід відображає врахування взаємозв'язків між окремими аспектами, механізмами ринку цінних паперів та їхніми

елементами і полягає у розробленні кінцевих цілей та конкретизації шляхів їхнього досягнення.

Сутність і призначення економічної категорії пізнають через функції. До головних функцій ринку цінних паперів належать: акумуляція грошових коштів населення та підприємств; їхня концентрація з метою створення сприятливих умов для формування інвестиційного капіталу; стимулювання інвестиційної діяльності; створення інституту власників, які забезпечать ефективне використання матеріальних, трудових і фінансових ресурсів.

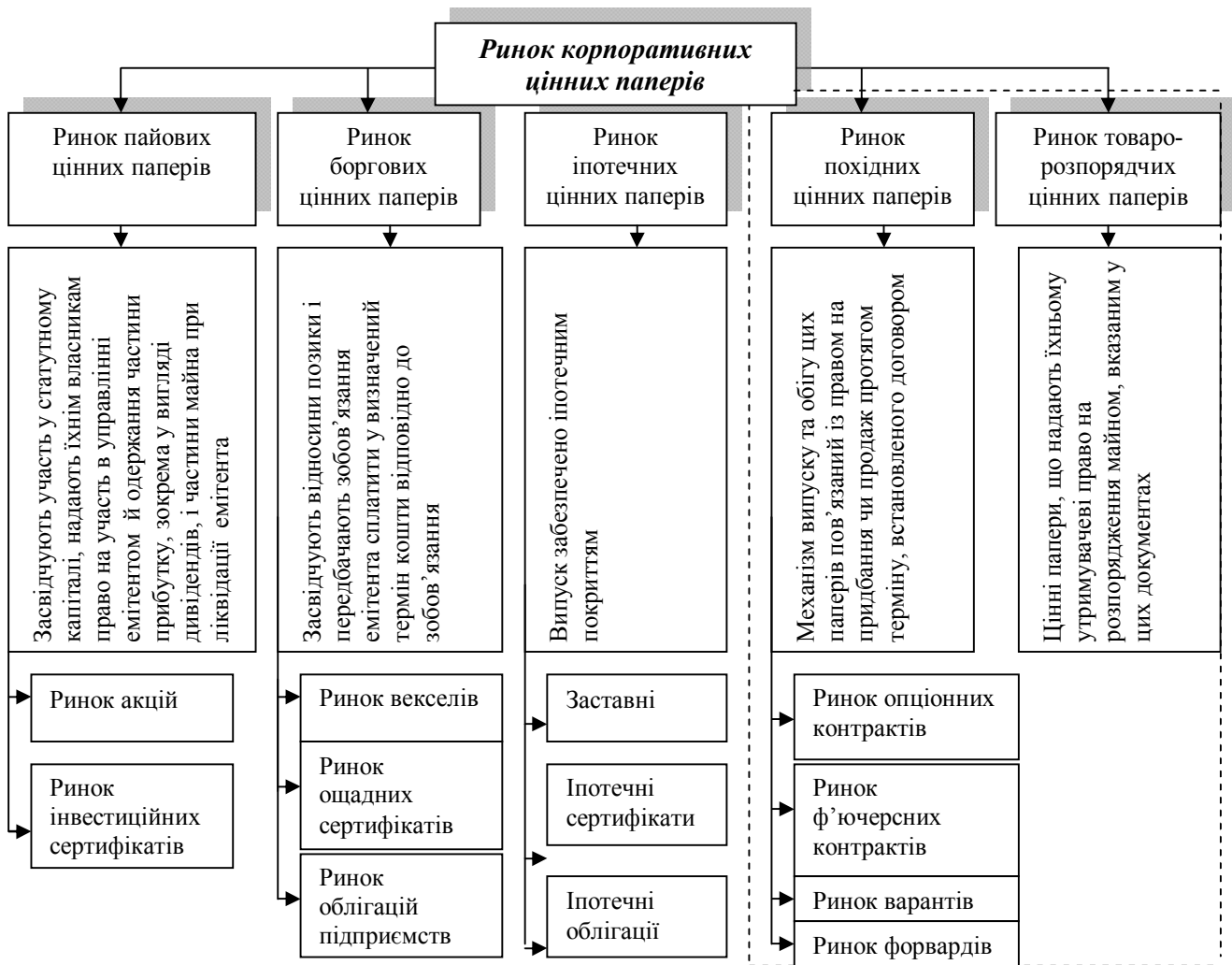
В Україні досі не розроблена стратегія розвитку фінансового ринку і, як наслідок, не створено конкурентоспроможної моделі ринку цінних паперів, яка би відповідала національним інтересам. Відсутність такої моделі негативно впливає на формування дієвих механізмів залучення інвесторів та стримує створення потужних компаній на пріоритетних напрямках. Неefективне вирішення цих проблем не дало змоги активізувати здійснення стратегічної наукової розробки і створити дієву модель розвитку ринку цінних паперів в Україні.

Встановлено, що концептуальною основою будь-якої моделі є принципи, на базі яких створюють ту чи іншу модель, хоча кожна з них має класифікаційні ознаки, динамічні й статистичні характеристики. У дисертації запропоновано взяти за основу принципи, проголошені IOSCO, для створення ринку цінних паперів в нашій державі. Вперше на міжнародному рівні було визнано, що існує конфлікт інтересів між корпорацією та клієнтом і закріплено основні вимоги до діяльності всіх його учасників, які вже давно діють на розвинутих ринках цінних паперів, а саме: прозорість, чесність, старанність та спроможність задовольняти інтереси клієнта. Відомі підходи до визначення моделей ринку цінних паперів дають змогу виділити англо-американську й європейську моделі. У процесі дослідження доведено, що на сучасному етапі розвитку ринку для більшості країн світу характерна європейська модель, яка вирізняється підвищеною (порівняно зі США) концентрацією власності, де здебільшого фінансові ринки є борговими. Простежується ще одна закономірність: в останні роки моделі фінансових ринків різних країн зближуються. Цьому сприяють збільшення транскордонних потоків прямих іноземних інвестицій, значне зростання кількості глобальних і транснаціональних корпорацій, розвиток Інтернету. Власну модель структури ринку корпоративних цінних паперів за видами, побудовану на основі чинного законодавства, подано на рис. 1.

До запропонованої моделі ринку цінних паперів за видами введено ті цінні папери, які визначені в чинному законодавстві й отримали статус цінних паперів від регулятора ринку корпоративних цінних паперів – Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Серед фінансових інструментів за обсягами зареєстрованих випусків на ринку цінних паперів України найбільша частка належить акціям – 42,48%. Цей показник у 2010 р. порівняно з 2009 р. зменшився на 40,16%. Зростає випуск облігацій та деяких інших фінансових інструментів. Якщо співвідношення між щорічними обсягами зареєстрованих облігацій підприємств і акцій у 2009 р. дорівнювало 9,91%, то в 2010 р. обсяги випущених облігацій становили 23,38% від обсягу випуску акцій.





**Рис. 1. Структура ринку корпоративних цінних паперів за видами.**

У дисертації обґрунтовано, що становлення вітчизняного фондового ринку характеризується періодичною зміною його моделі, тому на сучасному етапі розвитку ринку цінних паперів нашої держави простежуються ознаки англо-американської й європейської моделей. Така еkleктичність пояснюється тим, що у певні періоди розвитку інфраструктури ринку держава орієнтувалася на різні моделі. Прийнято вважати, що сьогодні в Україні функціонує змішана модель участі банків на ринку корпоративних цінних паперів, яка поступово наближається до європейської. У вітчизняній моделі ринку цінних паперів визначальну роль відіграють його учасники, які мають відповідний вплив на ринку. Участь банків на ринку корпоративних цінних паперів не можна оцінити однозначно. Адже саме вони є тими учасниками, яким доступні майже всі ланки рольової участі та які контролюють великий обсяг фінансових ресурсів.

На основі досвіду Польщі й результатів проведеного аналізу функціонування вітчизняного ринку цінних паперів виокремлено характерні риси, які доцільно враховувати на ринку цінних паперів України, а саме: а) повне впорядковане законодавче поле; б) всі угоди з цінними паперами, що допущені до публічного обігу, укладають на організованому ринку цінних паперів, за винятком державних; в) всі операції здійснюють тільки в дематеріалізованій формі завдяки повністю комп'ютеризованій системі торгівлі

WARSET; г) єдина депозитарна система. Успішний досвід Польщі щодо функціонування фондового ринку містить значний інтерес для України і може бути використаний при створенні вітчизняного ринку цінних паперів.

Доведено, що світова фінансова криза відобразилась на діяльності банків на ринку корпоративних цінних паперів. Є кілька факторів, які мають вплив на функціонування фондового ринку, а саме: складність фінансових інструментів та продуктів, страхування ризиків, виникнення нових фінансових інструментів, недостатньо низькі андеррайтингові стандарти при видачі іпотечних кредитів, невисокі регулятивні вимоги. У межах цього підходу окреслено основні принципи реформ фінансових ринків.

**У другому розділі «Банківська діяльність на ринку корпоративних цінних паперів»** проаналізовано діяльність банків як інфраструктурних посередників і торговців цінними паперами, їхню емісійно-інвестиційну діяльність та діяльність на регіональному ринку корпоративних цінних паперів, на основі чого визначено стан активності банків на цьому сегменті ринку.

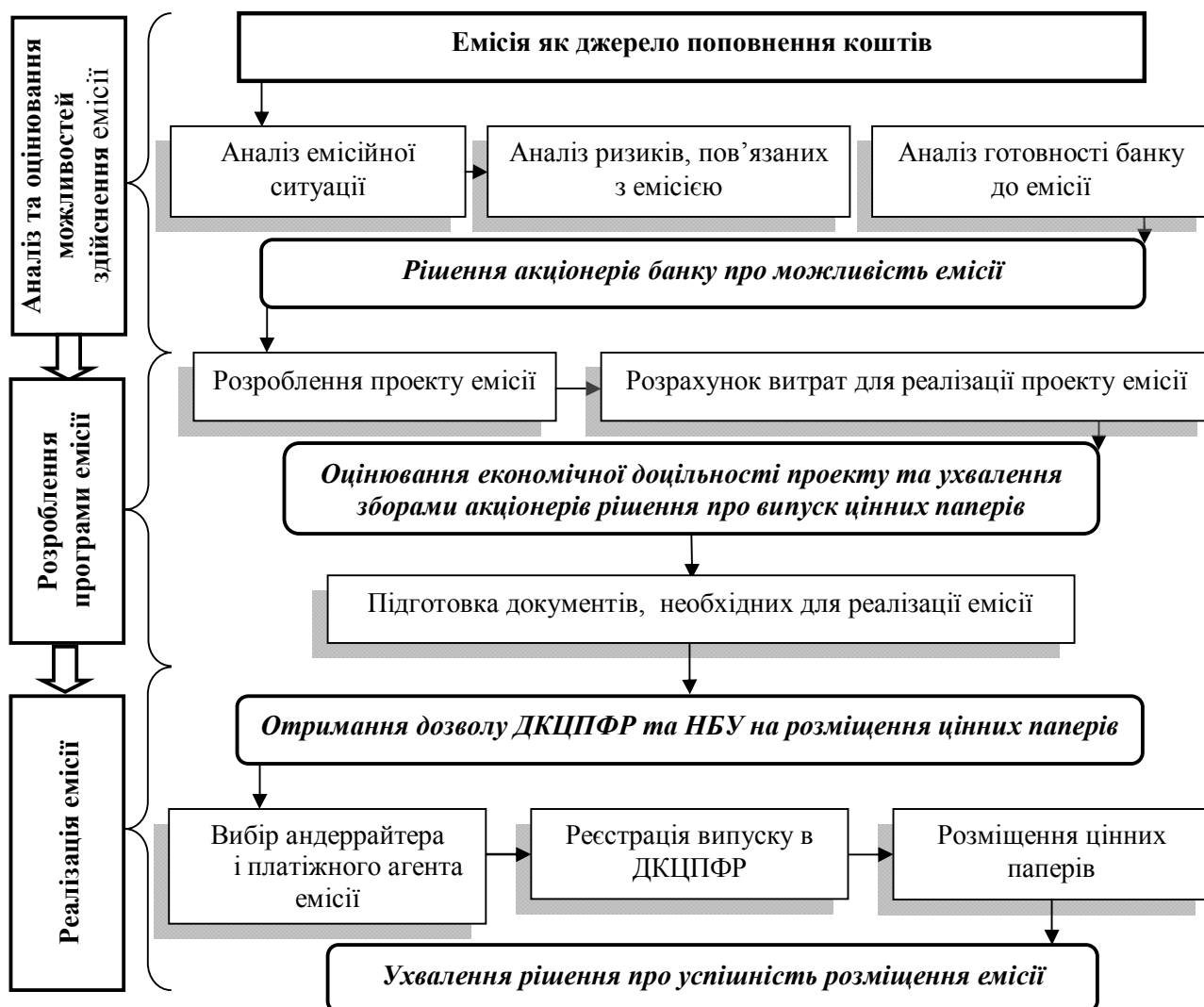
Банки зуміли досягти значних успіхів у реєстраторській діяльності. Найбільшу кількість укладених договорів на ведення реєстрів власників іменних цінних паперів мають ПАТ КБ «ПриватБанк», який обслуговує 1074 емітенти, ПАТ «Промінвестбанк» – 556 емітентів і АКБ «Укрсоцбанк» – 334 емітенти, що становить 15,3% від кількості укладених договорів на ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.

Аргументовано, що операційні можливості банків, які забезпечують зберігання цінних паперів клієнтів, у поєднанні з фінансовими та розрахунковими послугами є найбільш пристосованими до потреб клієнтів, котрі на сучасному етапі вимагають від банку, що їх обслуговує, надання повного пакета послуг. Привабливість банків-зберігачів значно підвищується в результаті територіально розгалуженої мережі філій і відділень банку. Кількість банків-зберігачів становить близько 42% від загального обсягу зберігачів. З урахуванням суміщення певних видів професійної діяльності окремими професійними учасниками ринку цінних паперів їхня кількість за станом на 1 січня 2011 р. становила 1389 (у тому числі: 372 учасники є торговцями-зберігачами, серед яких 120 банків, у тому числі: 46 учасників є торговцями-зберігачами-реєстраторами, серед яких 21 банк).

На ринку цінних паперів банки можуть також виконувати роль посередників. Роль банків як торговців цінними паперами на організованому ринку зростає. Водночас активізується їхня діяльність на ринку корпоративних цінних паперів. Ринок корпоративних облігацій дає банкам змогу розширювати послуги з розміщення нових емісій. Частка банків у загальному обсязі торгів за 2004 р.–2010 р. зросла з 22,1% до 25%. У структурі андеррайтерів на банківські установи припадало близько 50% вітчизняного ринку. За станом на початок 2009 р. близько 10 банків отримали ліцензії ДКЦІФР на здійснення професійної діяльності з управління цінними паперами. Встановлено, що ця послуга для України нова й на ринку надання трастових послуг банки спроможні досягти значних успіхів. Перешкодами активній діяльності банків з довірчого управління цінними паперами є складність послуги, синдром недовіри до банків і те, що послуга

орієнтована на забезпечених клієнтів. Останнім часом банки роблять акцент на інвестиційному консалтингу як одному з найважливіших видів обслуговування у сфері корпоративного фінансування.

У дисертації встановлено, що при побудові механізму емісії необхідно дотримуватися таких основних етапів: аналіз та оцінювання можливостей здійснення емісії, розроблення програми емісії, здійснення заходів з реалізації емісії й розміщення цінних паперів (рис. 2).



**Рис. 2. Алгоритм здійснення емісії цінних паперів.**

У 2010 р. ДКЦПФР зареєстровано 5052 випусків акцій на суму 40,59 млрд. грн. Порівняно з 2009 р. обсяг зареєстрованих випусків акцій зменшився на 60,49 млрд. грн., або у 2,5 рази. Найбільші обсяги випуску акцій зареєстровано банками на суму 23,33 млрд. грн., що становить 57,48% від загального обсягу випуску акцій. Емісія здійснювалася з метою збільшення статутного капіталу. При розгляді емісійних операцій банків, спрямованих на збільшення статутного капіталу, зазначено, що ця емісійна діяльність певною мірою вимушена, пов'язана з адміністративним рішенням НБУ про постійне збільшення мінімального статутного капіталу.

Як показав аналіз структури обсягу зареєстрованих ДКЦПФР випусків облігацій, у 2010 р. значна частка належала банкам (33,2% від загального обсягу зареєстрованих випусків облігацій) (табл. 1).

Таблиця 1

**Динаміка зареєстрованих випусків облігацій**

<i>Вид емітента</i>	<i>2006 р. млн. грн.</i>	<i>%</i>	<i>2007 р. млн. грн.</i>	<i>%</i>	<i>2008 р. млн. грн.</i>	<i>%</i>	<i>2009 р. млн. грн.</i>	<i>%</i>	<i>2010 р. млн. грн.</i>	<i>%</i>
Всього	22070,80	100,0	44480,51	100,0	31346,27	100,0	10107,35	100,0	9493,86	100,0
У тому числі банки	4994,0	22,6	18869,37	42,4	7115,94	22,7	–	–	3150,00	33,2
Страхові компанії	85,00	0,4	50,64	0,1	97,50	0,3	–	–	–	–
Інші	16991,80	77,0	25560,50	57,5	24132,84	77,0	10107,35	100,0	6343,86	66,8

Випуски корпоративних облігацій банками були зумовлені розширенням методів залучення нових фінансових ресурсів, реалізацією певних інвестиційних програм та розширенням спектра активних операцій.

У дисертації доведено, що з огляду на поступову лібералізацію транскордонного руху фінансових потоків і зростання привабливості для іноземних інвесторів українських активів дедалі більшого значення для вітчизняних банків набуває міжнародний ринок капіталу, насамперед як джерело фінансових ресурсів. Випускаючи євробонди, комерційні банки намагаються вирішити низку проблем, пов'язаних насамперед з необхідністю додаткових джерел коштів для фінансування активних операцій банку, зниження вартості зобов'язань, мінімізації фінансових ризиків банківської діяльності. Обсяг вкладень банків за цінними паперами на кінець 2009 р. становив 39,3 млрд. грн., або зменшився за рік на 3,1% (за 2008 р. зростання дорівнювало 41,5%), переважно за рахунок зменшення у портфелі банків обсягу акцій та інших форм участі в капіталі. Частка вкладень у цінні папери в активах скоротилася за 2009 р. із 4,2% до 3,9%.

З огляду на те, що при реструктуризації витрачаються кошти НБУ, запропоновано здійснювати рефінансування за рахунок створення санаційного фонду і випуску інвестиційних сертифікатів на суму проблемної заборгованості, збільшеної на розмір статутного фонду банку. Обґрунтовано необхідність введення обмеження щодо придбання цінних паперів та здійснення прямих інвестицій, заборони акцій власного випуску і дострокового погашення цінних паперів власного випуску за рахунок коштів рефінансування поряд із заборорою придбання іноземної валюти. Доцільно при роботі з проблемними банками забезпечити прозорість та системність.

Сформовано підхід до визначення факторів, які необхідно враховувати з метою активізації діяльності банків на регіональному ринку корпоративних цінних паперів. До таких факторів зараховано: створення фондового магазину, підвищення рівня корпоративного управління в акціонерних товариствах і необізнаність населення щодо функціонування ринку цінних паперів, створення

спільно з професійними учасниками ринку цінних паперів регіонального фондового центру, формування бази даних про діяльність регіональних емітентів з високим рівнем доступності (характеристика основних напрямків діяльності, роль в економіці регіону, ефективність функціонування й т. ін.), заснування системи правового консультування для учасників ринку цінних паперів для роз'яснення їхніх законних прав та інтересів і проведення постійних інформаційних кампаній, спрямованих на стимулювання діяльності на регіональному ринку корпоративних цінних паперів.

**У третьому розділі «Напрямки підвищення ефективності діяльності банків на ринку корпоративних цінних паперів»** визначено та охарактеризовано фактори, які впливають на передумови розширення операцій банків з цінними паперами, і здійснено пошук шляхів мінімізації банківських ризиків при операціях з цінними паперами.

З урахуванням специфіки фондового ринку, яка полягає у швидкій зміні ситуації та може загрожувати стабільності економіки, виникає необхідність розширення повноважень регулятора щодо прийняття ним рішень шляхом коригування відповідних нормативних актів та інших адекватних дій. Запропоновано найбільш дієві законодавчі зміни щодо функціонування ринку цінних паперів, які полягають в ухваленні низки законодавчих актів щодо депозитарної діяльності й регулювання. Пріоритетними завданнями в цьому напрямку є розроблення Стратегії розвитку фондового ринку, формування системи захисту інвестицій у цінні папери шляхом ухвалення Закону України «Про фонд гарантування інвестицій», реформування депозитарної системи шляхом створення надійної системи обліку прав власності на цінні папери, запровадження сучасної моделі клірингу і гармонізація вітчизняного ринку цінних паперів з питань регулювання діяльності учасників Національної депозитарної системи із законодавством ЄС та ін.

У дисертації обґрунтовано доцільність вдосконалення державного регулювання за рахунок розширення можливостей саморегулювання шляхом скорочення кількості саморегулювальних організацій, підвищення вимог щодо ліцензування професійних учасників фондового ринку і посилення контролю над виконанням ними регулятивних вимог. Необхідно налагоджувати зв'язки ДКЦПФР з міжнародними регулятивними органами на ринках капіталів для попередження порушень на фондовому ринку України.

Для того, щоб професійно управляти ризиками, банк має знати, з якими ризиками пов'язана його діяльність, тому потрібно здійснити їхню класифікацію. За сферами виникнення та можливостями управління банківські ризики на ринку корпоративних цінних паперів поділяють на зовнішні й внутрішні. З огляду на те, що управління банківськими ризиками – один з ключових елементів стратегії розвитку банку, рекомендовано застосовувати метод кластерного аналізу при формуванні портфеля цінних паперів банку та його оптимізації. При цьому використано алгоритм оптимізації портфеля, де розбито множину цінних паперів на окремі кластери з використанням різних стратегій: ближнього сусіда, віддаленого сусіда, групового сусіда, гнучка стратегія, стратегія Уорда, дивізійна стратегія. Результати подано у табл. 2 і на рис. 3.

### Результати кластерного аналізу (на основі ПК Stadia)

Результат: КЛАСТЕРНИЙ АНАЛІЗ. Файл: Акції. Евклід+Дивізійна
К л а с т е р и: Середня внутрішньокластерна віддаль=30,05
1= (1*,9)
2= (2,10,13,14,15*,19,20)
3= (4,7,8*,11,12)
4= (3,5*,16)
5= (6,17,18*)

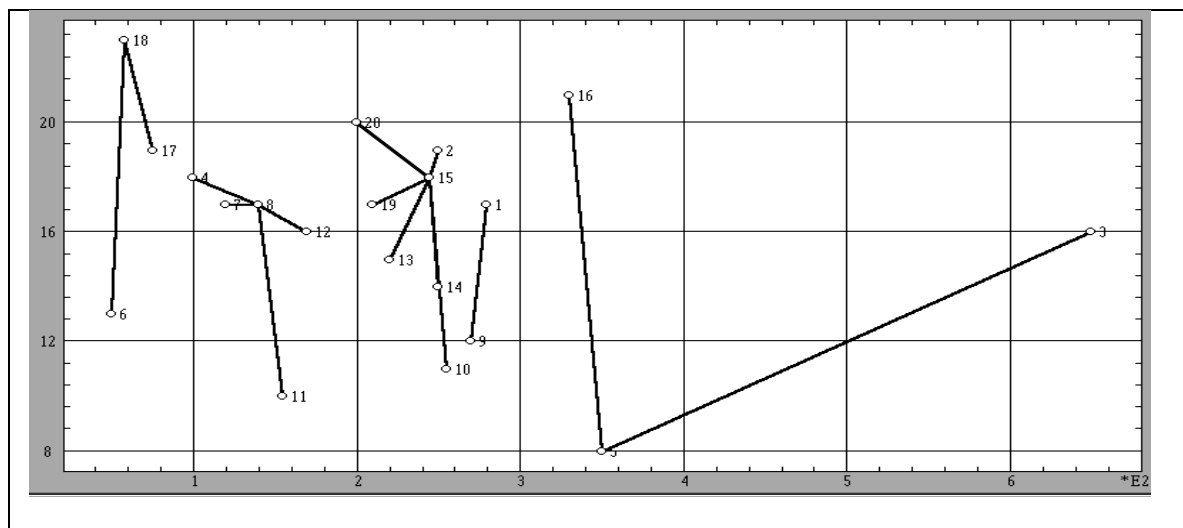


Рис. 3. Поділ на кластери у проекції X1–X2.

Результати кластеризації обґрунтовано за допомогою методу дискримінантного аналізу, який дає змогу перевірити гіпотезу, що не суперечить класифікації заданої множини. Для кожного кластера створена модель, що охоплює значення статистичних показників, зокрема: середнє значення, середнє квадратичне відхилення та коефіцієнт варіації варіаційного ряду (табл. 3).

Таблиця 3

### Статистичний аналіз кластерів

Група акцій	Середнє значення				Середнє квадратичне відхилення				Коефіцієнт варіації параметра			
	Ціна	Дохідність від продажу, %	Ризик, VaR	Попит	Ціна	Дохідність від продажу, %	Ризик, VaR	Попит	Ціна	Дохідність від продажу, %	Ризик, VaR	Попит
I кластер	275,0	14,50	4,40	0,46	7,07	3,54	0,42	0,04	2,6	24,4	9,6	7,8
II кластер	232,9	16,29	4,29	0,48	22,33	3,15	0,32	0,08	9,6	19,3	7,6	16,3
III кластер	137,0	15,60	4,10	0,47	27,75	3,21	0,29	0,04	20,3	20,6	7,1	8,8
IV кластер	443,3	15,00	4,53	0,45	179,26	6,56	0,93	0,05	30,4	33,7	20,5	10,5
V кластер	61,0	18,30	3,60	0,40	12,8	5,00	0,60	0,03	20,9	27,5	16,9	7,5

За допомогою цього методу визначено оптимальний набір цінних паперів й їхню пайову частку в інвестиційному портфелі банку для забезпечення максимального прибутку. Описана модель допоможе банку значно прискорити розроблення портфельних планів, оптимізувати їх, краще зрозуміти взаємозв'язок між групами активів і створити умови для рентабельної роботи, а отже, зменшити ймовірність настання збитків та втрату вкладених ресурсів. Модель на основі кластеризації дасть змогу менеджменту банків вчасно ідентифікувати ризики й оцінити масштаби можливих збитків.

Для збереження клієнтів в умовах кризи банки мають працювати над розширенням спектра діяльності на ринку корпоративних цінних паперів. Пріоритетними напрямками мають стати надання посередницьких послуг, розвиток вексельного обігу при здійсненні відповідних законодавчих змін, надання маржинальних послуг, інтернет-трейдинг і розвиток фінансового інжинірингу з метою створення нових фінансових продуктів. Реалізація поданих вище пропозицій дасть змогу прискорити становлення ринку корпоративних цінних паперів та сприятиме активній діяльності банків на ньому.

## ВИСНОВКИ

В дисертації запропоновано нове вирішення наукового завдання, яке полягає в обґрунтуванні підходів і розробок рекомендацій з питань організації банківської діяльності на ринку корпоративних цінних паперів в Україні. Результати проведеного дослідження діяльності банків на ринку корпоративних цінних паперів дають підстави зробити такі висновки:

1. З огляду на наявність досвіду на ринку цінних паперів і цивілізованого нормативно-правового поля у сферах функціонування цінних паперів провідних країн світу визнано за доцільне цінними вважати ті документи, вичерпний перелік яких закріплено у законодавстві. З'ясовано, що призначення ринку цінних паперів – це рух коштів від секторів економіки, які відчують профіцит, до секторів економіки, які відчують дефіцит. На основі узагальнення поглядів вчених зроблено висновок про те, що при визначенні ринку корпоративних цінних паперів необхідно поєднувати комплексний та системний підходи і не обмежуватись лише економічними відносинами.

2. Визначено головні принципи та характеристики функціонування ринку цінних паперів, а саме: цілісність, централізація, прозорість і застосування системи електронного обліку цінних паперів. Моделі ринку цінних паперів інших країн є значною мірою результатом еволюції згаданих ринків, характер якої визначається конкретними історично-національними особливостями певної країни, ментальністю населення та сукупністю правовідносин щодо цінних паперів, яка від цих особливостей не залежить. З метою обґрунтування перспектив розвитку ринку цінних паперів України й участі банків на ньому проведено дослідження особливостей ринку цінних паперів Польщі, що розвивається за європейською моделлю, характерними рисами якої є наявність центрального депозитарію, відсутність інституту реєстраторів і важлива роль банків як учасників ринку цінних паперів. Вітчизняний ринок цінних паперів

функціонує за змішаною системою, наближеною до європейської, де банки мають вільний допуск до корпоративних цінних паперів компаній нефінансового сектору та є активними учасниками цього ринку.

3. На концептуальному рівні розкрито світовий досвід діяльності банків на ринку корпоративних цінних паперів. При цьому проаналізовано останні регуляторні зміни щодо участі банків (директива MiFID, 8-а директива ЄС, закон Сарбейнса–Окслі), які полягають у розгортанні конкуренції на ринку і підвищують вимоги щодо зовнішнього аудиту. Оскільки світова фінансова криза виявляється у зниженні оцінки ринкової вартості цінних паперів, спаді фондових індексів та ін., рекомендовано вводити динамічні провізії, збільшувати достатність капіталу, підвищувати вимоги до системи ризик-менеджменту і зміцнювати міжнародне співробітництво фінансових організацій, мета яких полягає у введенні єдиного глобального податку на діяльність банків з цінними паперами та розширенні повноважень регуляторів.

4. Банки можуть здійснювати всі види посередництва на ринку корпоративних цінних паперів, але найактивніше вони діють як андеррайтери, брокери і дилери. Вони є активними реєстраторами та зберігачами. Виявлено, що зі зростанням активності банків на вищому рівні депозитарної системи виникає конфлікт інтересів між інвесторами, емітентами, депозитаріями, реєстраторами й зберігачами, який недостатньо врегульований законодавчо і при якому реєстроутримувач та зберігач або депозитарій є афільованими структурами.

5. Банки виявились не готовими до фінансової кризи і відчували нестачу ліквідності, тому присутність банків як емітентів на ринку цінних паперів зумовлена необхідністю диверсифікації джерел ресурсів на внутрішньому фінансовому ринку. У 2010 р. банки були найбільшими емітентами акцій (57,48% від загального обсягу зареєстрованих випусків акцій). Ринок корпоративних облігацій не привабливий для банків через підвищення вартості залучення позичкового капіталу. Банки України є активними учасниками ринку міжнародного капіталу, але для поліпшення механізмів випуску боргових цінних паперів необхідно вдосконалити вітчизняне законодавство відповідно до вимог ЄС. Банки на корпоративному ринку цінних паперів є активними, хоча спостерігаються як позитивні, так і негативні ознаки такої участі, серед яких: ризик, збитки від курсової вартості цінних паперів, конфлікт інтересів між структурними підрозділами та ін. В Україні існують серйозні перешкоди для зростання інвестиційної діяльності банків, зокрема: спад рентабельності активів, незадовільний кредитний портфель, підвищений ризик довготермінових вкладень коштів. Банківська система є надто слабкою, і лише невелика кількість стійких банків має змогу розширювати напрямки інвестицій та вкладати кошти у ризиковані акції корпорацій.

6. Вивчення регіональних ринків цінних паперів і управління ними ускладнене тим, що через сильну диференціацію їхнього розвитку виникає така особливість, як неправомірність однакового підходу. У результаті проведеного аналізу визначено, що на Тернопільщині діяльність банків на ринку цінних паперів проходить початкову стадію розвитку, та її становлення пов'язане зі



значними труднощами, зумовленими незадовільним станом інфраструктури ринку цінних паперів області. Водночас роль банків на ринку цінних паперів залишається недооціненою. Для активізації ринку цінних паперів регіону і діяльності банків на ньому запропоновано створення фондового магазину з метою просування інвестпродуктів. Банки при цьому виступатимуть торговцями цінних паперів та діятимуть на основі укладеного меморандуму.

7. У вітчизняному законодавстві не використовується поняття «банківський рахунок». У банківській практиці поряд з поняттям «банківський рахунок», тобто клієнтський, застосовується поняття «внутрішньобанківський рахунок». Рахунок 30601 (засоби клієнтів за брокерськими операціями з цінними паперами й іншими фінансовими активами) має риси як клієнтського, так і внутрішньобанківського рахунка. Він за своєю правовою природою аналогічний до банківського рахунка, але за ним здійснюється обмежена кількість операцій порівняно із банківським рахунком (це розрахунки за брокерськими угодами з цінними паперами). Спеціальне правове регулювання рахунка 30601 має містити норми про можливість безакцептного списання коштів з цього рахунка, застави прав за ним, накладання арешту на грошові кошти на рахунку та призупинення операцій за рахунком. Негативною ознакою регулювання діяльності банків як учасників ринку корпоративних цінних паперів є незабезпеченість регулювання на законодавчому рівні (Закон «Про довірче управління майном» не ухвалений). В законодавчому визначенні дилерської діяльності не відображена мета такої діяльності як основна відмінна ознака. Запропоновано вкладення банків в асоційовані та дочірні компанії розподіляти на вкладення у компанії фінансового й нефінансового секторів і при розрахунку нормативу Н1 не коригувати регулятивний капітал на вкладення банків у компанії нефінансового сектору, оскільки це може створити обмеження для інвестиційної діяльності банків на ринку корпоративних цінних паперів України. Обґрунтовано, що ринок цінних паперів не готовий до створення мегарегулятора: функції нагляду та розроблення нормативно-правових актів доцільно розділяти між різними органами управління.

8. Ринок цінних паперів – найбільш ризикований сектор фінансового ринку. Для банку ризик зростає за рахунок необхідності управління не лише власними, а й залученими коштами. Питання оптимізації набуває особливої актуальності у період кризи. Розуміння ризику, його оцінювання і методи управління ним є для банку пріоритетними, тому система управління ризиком постійно вдосконалюється та розвивається. З усіх методів дослідження й планування операцій банків на ринку корпоративних цінних паперів виділено метод кластерного аналізу, перевага якого полягає в тому, що він допомагає проводити розподіл не за одним параметром, а за набором ознак. Кластерний аналіз, на відміну від математично-статистичних методів, не накладає обмежень на вигляд аналізованих об'єктів, дає змогу розглядати безліч вихідних даних і робить масиви інформації компактними та наочними. Такий метод аналізу є автоматизованим, тобто з його допомогою можна використовувати сучасні обчислювальні засоби й обробляти однорідну інформацію, отриману з електронних баз даних. Тому цей метод доцільно впроваджувати у

комп'ютерних системах банків, що займаються інвестуванням. Використання методу кластерного аналізу допоможе сформулювати оптимальний портфель цінних паперів банку і мінімізувати його ризик.

9. У період кризи послуги банків з цінними паперами клієнтів можуть слугувати надійним підґрунтям для подальшого розвитку трастових послуг відповідно до становлення ринкових відносин та створення належної правової бази для здійснення операцій із управління майном за дорученням. Для забезпечення активної діяльності банків як реєстраторів і зберігачів рекомендовано розвивати ризик-менеджмент, оскільки у період кризи посилюється ризик неплатежів та затримки платежів. Основою має стати абонентська плата, а додатковими джерелами доходів – консалтинг, послуги платіжного агента, проведення зборів акціонерів й ін. Для зменшення ризику у вітчизняному законодавстві доцільно прописати механізм страхування майнових інтересів професійних учасників ринку цінних паперів. При проведенні відповідних законодавчих змін ринок цінних паперів має запровадити новий набір ефективних фінансових інструментів для залучення зовнішніх та внутрішніх інвестицій в економіку України. Для виходу з кризи необхідно створити ринок боргових цінних паперів як затребуваний сегмент фондового ринку нашої держави.

## СПИСОК НАУКОВИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

### Наукові праці, в яких опубліковані основні наукові результати дисертації:

1. Метлушко О. В. Теоретична концептуалізація поняття «цінні папери» / Б. Л. Луців, О. В. Метлушко // Вісник СевДТУ: Економіка і фінанси : зб. наук. праць № 81/ редкол. : В. И. Плаксін (голова) та ін. ; Севастоп. нац. техн. ун-т. – Севастополь : Вид-во СевНТУ, 2007. – С. 36–39 (дисертанту належить 0,43 д. а.; обґрунтовано суть поняття «цінні папери»).
2. Метлушко О. В. Економічні та юридичні аспекти реєстраторської діяльності / О. В. Метлушко // Наукові записки Тернопільського педагогічного університету ім. Володимира Гнатюка. – 2008. – № 22. – С. 93–98. – (Серія : Економіка) (0,64 д. а.).
3. Метлушко О. В. Порівняльний аналіз моделей ринку цінних паперів / О. В. Метлушко // Вісник Львівської державної фінансової академії. – 2009. – № 16. – С. 52–62 (0,58 д. а.).
4. Метлушко О. В. Застосування андеррайтингу у банківській практиці / О. В. Метлушко // Світ фінансів. – Тернопіль. – 2009. – № 3. – С. 160–165 (0,48 д. а.).
5. Метлушко О. В. Стимулювання ділової активності банків на ринку цінних паперів / О. В. Метлушко // Наука й економіка. – 2009. – № 4. – С. 110–116 (0,59 д. а.).
6. Метлушко О. В. Регіональні аспекти діяльності банків на ринку корпоративних цінних паперів / О. В. Метлушко // Соціально-економічні

проблеми сучасного періоду України. Управління активами регіону на основі їх капіталізації. – 2009. – № 3. – С. 36–49 (0,72 д. а.).

7. Метлушко О. В. Комерційні банки на ринку трастових операцій / О. В. Метлушко // Науковий вісник Державної академії статистики, обліку та аудиту. – 2009. – № 3. – С. 62–65 (0,38 д. а.).

### **Опубліковані праці апробаційного характеру:**

8. Метлушко О. В. Теоретико-методологічні основи дослідження ринку цінних паперів України / Б. Л. Луців, О. В. Метлушко // Тенденції та перспективи розвитку фінансової системи України : матеріали III Міжнар. наук.-практ. конф., (Київ, 27–28 верес. 2005 р.) / відп. ред. проф. В. Д. Базилевич, – К. : Вісник Київського нац. ун. ім. Т. Шевченка, 2007. – (Економіка). – С. 41–42 (дисертанту належить 0,22 д. а.; досліджено суть поняття «ринок цінних паперів»).

9. Метлушко О. В. Актуальні проблеми регулювання ринку цінних паперів / Б. Л. Луців, О. В. Метлушко // Стан та проблеми інноваційної розбудови України 2007 : матеріали V Всеукр. наук.-практ. конф. (Дніпропетровськ, 14–15 берез. 2007 р.). Т. 1 : Фінансова політика України: проблеми реформування та шляхи їх вирішення / відп. ред. С. В. Єкімов, – Дніпропетровськ : Дніпропетр. нац. ун., 2007. – С. 65–70 (дисертанту належить 0,25 д. а.; досліджено регулювання ринку цінних паперів України в сучасних умовах).

10. Метлушко О. В. Операції банків з цінними паперами в період кризи / О. В. Метлушко // Сучасна наука в мережі Інтернет : матеріали V Всеукр. наук.-практ. конф. (Київ, 26–28 лютого 2009 р.). Ч. 1 / – К. : Ін. наук. прогноз., Крим. ін. економіки та господар. права, 2009. – С. 42–44 (0,16 д. а.).

11. Метлушко О. В. Операції комерційних банків з андеррайтингу / О. В. Метлушко // Шевченківська весна: Економіка : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. студ., аспірантів та молодих вчених, (Київ, 23–26 берез. 2009 р.). Вип. VI / за заг. ред. проф. В. Д. Базилевича, – К. : Сталь, 2009. – С. 311–314 (0,21 д. а.).

12. Метлушко О. В. Вплив фінансової кризи на реєстраторський бізнес / О. В. Метлушко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : зб. тез доп. XII Всеукр. наук.-практ. конф., (Суми, 12–13 лист. 2009 р.). Т. 1 / гол. ред. проф. А. О. Єпіфанов, – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2009. – С. 144–146 (0,11 д. а.).

13. Метлушко О. В. Інвестиції комерційних банків в цінні папери / О. В. Метлушко // Фінансово-кредитна система України в умовах інтеграційних та глобалізаційних процесів : матеріали VIII наук.-практ. конф. студ. та аспірантів, (Черкаси, 21–22 трав. 2009 р.) / відп. за вип. Н. М. Пантелеєва, – Черкаси : ЧІБС УБС НБУ, 2009. – С. 161–163 (0,17 д. а.).

## АНОТАЦІЯ

Метлушко О. В. Діяльність банків на ринку корпоративних цінних паперів. – На правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. – Тернопільський національний економічний університет Міністерства освіти і науки, молоді та спорту України, Тернопіль, 2011.

Здійснено концептуалізацію поняття «цінні папери». Розкрито теоретичні засади функціонування ринку корпоративних цінних паперів та досліджено світовий досвід діяльності банків на ньому.

Проаналізовано діяльність банків як інфраструктурних посередників і торговців на ринку корпоративних цінних паперів та емісійно-інвестиційну діяльність на цьому сегменті ринку. Оцінено регіональні аспекти банківської діяльності на ринку корпоративних цінних паперів.

Сформовано нормативно-правові передумови розширення операцій банків з цінними паперами й окреслено напрямки мінімізації банківських ризиків і шляхи активізації діяльності банків на ринку корпоративних цінних паперів.

*Ключові слова:* банки, цінні папери, ринок цінних паперів, ринок корпоративних цінних паперів, інфраструктурні посередники, торговці, емітенти, інвестори.

## АННОТАЦИЯ

Метлушко О. В. Деятельность банков на рынке корпоративных ценных бумаг. – На правах рукописи.

Диссертация на соискание учёной степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08 – деньги, финансы и кредит. – Тернопольский национальный экономический университет Министерства образования и науки, молодёжи и спорта Украины, Тернополь, 2011.

Осуществлено концептуализацию понятий «ценные бумаги» и «рынок корпоративных ценных бумаг». Исследовано сущность рынка ценных бумаг и раскрыты его функции, которые подразделены на общерыночные и специфические. Рассмотрены альтернативные модели рынка ценных бумаг, их эволюция и модель развития рынка ценных бумаг Украины. Раскрыты главные характеристики функционирования и принципы формирования рынка ценных бумаг. Рассмотрены принципы, провозглашённые IOSCO и WFE, которые приняты за основание при построении отечественного рынка корпоративных ценных бумаг и служат их качественными характеристиками.

С целью обоснования перспектив развития рынка ценных бумаг Украины и участия банков исследованы особенности функционирования рынка ценных бумаг Польши как мощного интегрированного и чётко структурированного финансового рынка.

Доказана необходимость изучения мирового опыта деятельности банков на рынке корпоративных ценных бумаг и обоснована возможность его применения

на отечественном рынке. Изучены изменения относительно участия банков на данном сегменте рынка.

Рассмотрены теоретические подходы к реформированию мировых финансовых рынков в части повышения общих стандартов раскрытия информации, усиления требований относительно внешнего аудита и контроля за регуляторной деятельностью с учетом последствий глобального финансового кризиса в контексте Директив ЕС и принципов реформирования финансовых рынков стран G-20.

Выяснено, что банкам присущи все роли на рынке корпоративных ценных бумаг. Проанализирована деятельность банков как инфраструктурных посредников и торговцев в качестве регистраторов, хранителей, андеррайтеров, брокеров, дилеров; описана их эмиссионно-инвестиционная деятельность на фондовом рынке.

Изучена практика формирования портфеля ценных бумаг и деятельность банков в качестве эмитентов на международном уровне. Установлено, что в Украине банковские вложения в ценные бумаги в общих активах незначительные. Ценные бумаги для банков не являются весомой частью доходных активов и по объему совокупных вложений в 19,5 раз меньше кредитных вложений банков.

Предложен алгоритм рефинансирования банковских учреждений без использования средств НБУ, который можно применять для всех проблемных банков. Такой подход должен способствовать осуществлению механизма рефинансирования и не отвлекать средства из реального сектора экономики, а также гарантировать рефинансирование всем проблемным банкам за счет создания для каждого из них отдельного санационного фонда.

Раскрыты подходы к предыдущему обоснованию эмиссии ценных бумаг банками и разработки маркетингового исследования рынка в части тактики выпуска ценных бумаг с целью реальной оценки важности взвешенного решения относительно целесообразности эмиссии. Предложенный алгоритм позволит качественно проанализировать и оценить осуществление эмиссии, разработать ее программу и минимизировать риски при реализации эмиссии и размещении ценных бумаг.

Установлено, что в Украине существуют серьезные препятствия для роста инвестиционной деятельности банков, в частности: спад рентабельности активов, неудовлетворительный кредитный портфель, повышенный риск долгосрочных вложений средств. Банковская система является слишком слабой, и лишь немногие устойчивые банки имеют возможность расширять направления инвестиций и вкладывать средства в рискованные акции корпораций.

Исследована банковская практика на региональном уровне рынка ценных бумаг и изучены проблемы, сдерживающие их деятельность. Аргументировано, что такая практика должна изучаться во всех регионах, а не экстраполироваться на рынок в целом. Зафиксировано большую зависимость регионального рынка ценных бумаг от центрального уровня. Предложены конкретные направления создания информационной среды регионального рынка ценных бумаг.

Предложены научно обоснованные рекомендации по совершенствованию регулирования банковских операций на рынке корпоративных ценных бумаг в Украине с учётом требований международных стандартов. Очерчены пути нормативно-правовых предпосылок для расширения операций банков с ценными бумагами.

Охарактеризованы риски, которым подвергаются банки при осуществлении операций на рынке ценных бумаг. Предложен метод кластеризации при формировании банком портфеля ценных бумаг с целью определения зон интересов для минимизации рисков, что дает возможность банковскому аналитику выделять группы ценных бумаг и разрабатывать для каждой из них соответствующие стратегии управления портфелем ценных бумаг банка.

Сформирован комплексный подход к активизации банковской деятельности на рынке ценных бумаг, который включает расширенный спектр банковских услуг. Чтобы преодолеть кризисные явления в экономике, рынок ценных бумаг должен внедрить новый набор эффективных финансовых инструментов для привлечения внешних и внутренних инвестиций в экономику Украины.

*Ключевые слова:* банки, ценные бумаги, рынок ценных бумаг, рынок корпоративных ценных бумаг, инфраструктурные посредники, торговцы, эмитенты, инвесторы.

## ANNOTATION

Metlushko O. V. Bank activities on the market of corporative securities. – Printed as Manuscript.

Dissertation on obtaining scientific level of candidate of economic sciences in specialty 08.00.08 – money, finances and credit. – Ternopil National Economic University of Ministry of Education and Science, Youth and Sports of Ukraine, Ternopil, 2011.

There were exposed theoretical principles of working market of corporative securities and there was researched the world experience of the bank activities.

Bank activities were analysed as infrastructural mediators and merchants on the market of corporative securities and emission investment activity on this part of the market. Regional aspects of the bank activities were estimated on the market of corporative securities.

The normative legal pre-condition was offered for increasing the bank operations with securities, the directions of optimization of bank risks and the ways of stimulation of bank activities on the market of corporative securities.

*Key wards:* banks, securities, securities market, market of corporative securities, infrastructural mediators, merchants, emitters, investors.