

«УНІВЕРСИТЕТ «КРОК»

Кафедра національної економіки та фінансів

Хоменко Олена Миколаївна

УДК: 658.1: 336

Кваліфікаційна робота магістра

«Управління портфелем цінних паперів»

072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Подається на здобуття освітнього ступеня магістр

Дипломна робота містить результати власних доробок. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело

О.М. Хоменко

Науковий керівник

Плетенецька Світлана Михайлівна,

к.е.н., доцент

Київ-2024

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ ЦІННИХ ПАПЕРІВ.....	6
1.1. Поняття і класифікація портфелів цінних паперів	6
1.2. Основні учасники ринку цінних паперів України	12
1.3. Методи оцінки дохідності і ризику портфеля цінних паперів	23
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ	30
2.1. Стан і тенденції розвитку ринку цінних паперів України	30
2.2. Аналіз цінних паперів, що обертаються на ринку України.....	38
2.3. Ефективність управління портфелем цінних паперів	43
РОЗДІЛ 3. ПРОПОЗИЦІЇ ЩОДО ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ.....	61
3.1. Рекомендації щодо вдосконалення управління портфелем цінних паперів	61
3.2. Напрями вдосконалення стратегії управління портфелем цінних паперів	69
ВИСНОВКИ.....	81
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	85
ДОДАТКИ.....	

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. У останні роки фондовий ринок України активно розвивається. Це пов'язано з низкою факторів, зокрема, з підвищенням рівня інвестиційної культури населення, розвитком фінансової інфраструктури та зростанням економіки країни. Інвестиції є одним з основних джерел економічного зростання. Для того, щоб інвестиції були ефективними, вони повинні бути грамотно розподілені. Управління портфелем цінних паперів є одним з інструментів, який дозволяє інвесторам досягти своїх цілей, таких як отримання прибутку, забезпечення безпеки коштів та досягнення інших фінансових цілей. У сучасних умовах на ринку інвестиційних послуг спостерігається зростання конкуренції, що змушує інвестиційні компанії та фонди розробляти нові ефективні методи управління портфелями цінних паперів. Актуальність теми «Управління портфелем цінних паперів» також обумовлена тим, що вона є основою для підготовки фахівців у галузі фінансового менеджменту, інвестицій та банківської справи. Дослідження в рамках цієї теми мають важливе практичне значення, оскільки вони дозволяють підвищити ефективність управління портфелями цінних паперів, що, в свою чергу, сприяє зростанню інвестиційної активності та економічному зростанню країни. Управління портфелем цінних паперів дозволяє інвесторам досягти своїх фінансових цілей, таких як забезпечення пенсії, накопичення коштів на навчання дітей або покупку нерухомості. З огляду на все вищезазначене, можна зробити висновок, що тема «Управління портфелем цінних паперів» є актуальною та перспективною.

Вивченню питання управління портфелем цінних паперів присвячено праці таких вчених як: Брегеда О. А., Жердецька Л. В., Краснова І. В., Нікітін А. В., Черкасова С. В., Грушко В.І., Кузміньський В.З, Чумаченко О. Г., Тулуш Л.Д., Літвін Н.М., Лаптев С.М., Пилипченко.О.І, Шелудько Н. М., Шишков С. Є., Яцюта А. В. та інші. Ці вчені внесли значний вклад у розвиток теорії фінансових ринків, портфельного управління та дослідження діяльності суб'єктів фондового ринку на фондовому ринку.

Мета роботи: вивчення та систематизація теоретичних засад розвитку ринку цінних паперів України і розробка практичних рекомендацій щодо її удосконалення.

Для досягнення поставленої мети визначено такі *завдання*:

- дослідити поняття і класифікацію портфелів цінних паперів;
- провести дослідження основних учасників ринку цінних паперів України;
- визначити методи оцінки дохідності і ризику портфеля цінних паперів;
- проаналізувати стан і тенденції розвитку ринку цінних паперів України;
- провести аналіз цінних паперів, що обертаються на ринку України;
- оцінити ефективність управління портфелем цінних паперів;
- обґрунтувати рекомендації щодо вдосконалення управління портфелем цінних паперів;
- визначити напрями вдосконалення стратегії управління портфелем цінних паперів.

Об'єкт дослідження: управління портфелем цінних паперів.

Предмет дослідження: економічні відносини, які виникають в процесі управління портфелем цінних паперів.

Методологічною основою роботи є наукові положення вітчизняних і зарубіжних економістів, присвячених дослідженню особливостей управління портфелем цінних паперів. При виконанні дослідження використовувався ситуаційний підхід, методи структуризації цілей при розробці перспектив розвитку процесу управління портфелем цінних паперів.

Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів. Результати дослідження сприяють розумінню сутності, принципів та механізму обґрунтування цінних паперів України. Вони допомагають розкрити теоретичні основи дослідження місця цінних паперів в реалізації ефективної ресурсної та інвестиційної політики суб'єктів

фондового ринку. Дослідження особливостей проведення банком емісії цінних паперів сприяють розвитку методологічних підходів та методик вивчення цієї сфери. Вони можуть послужити основою для подальшого вдосконалення розвитку діяльності суб'єктів фондового ринку України на фондовому ринку. Результати дослідження можуть призвести до розробки нових інструментів аналізу практичних аспектів використання цінних паперів в процесі управління портфелем цінних паперів в Україні.

Інформаційною основою дослідження є законодавчі та нормативні акти, навчальні матеріали, наукові праці вітчизняних та зарубіжних вчених різних шкіл та напрямків щодо основних понять, принципів та окремих аспектів предмету дослідження, матеріалів наукових конференцій, преси, офіційна статична інформація, дані статистичної звітності.

Апробація роботи. Опубліковано тези Хоменко Олени Миколаївни на тему «Управління портфелем цінних паперів» у науковому журналі «КРОК» Конференції, Держава, регіони, підприємництво: інформаційні, суспільно-правові, соціально-економічні аспекти розвитку – 2023. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://conf.krok.edu.ua/SRE/SRE-2023/paper/view/1923>. У тезах Хоменко О. М. розглядається активне та пасивне управління портфелем, яке передбачає постійне відстеження динаміки цін на ринку цінних паперів та придбання найефективніших цінних паперів. Автором проведено теоретичний аналіз наукових досліджень з даної проблематики, а також наведено результати власного дослідження вибору способу управління портфелем цінних паперів в Україні. Зазначено, що управління портфелем цінних паперів є складним і багатогранним процесом, який має на меті досягнення оптимального співвідношення між дохідністю та ризиком портфеля.

Структура роботи. Основний текст роботи становить 84 сторінки, в т.ч. 18 таблиць, 19 рисунків. Список використаних джерел містить 40 найменування, викладених на 5 сторінках. Робота містить 12 додатків, викладених на 12 сторінках.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

1.1. Поняття і класифікація портфелів цінних паперів

Формування портфеля цінних паперів є одним з основних інструментів інвестування. За допомогою портфеля інвестор може диверсифікувати свої вкладення, тобто розподілити їх між різними видами цінних паперів. Це дозволяє зменшити ризик інвестицій, оскільки падіння цін на один вид цінних паперів може бути компенсоване зростанням цін на інші. Суть цінних паперів полягає в тому, що вони є інструментами, за допомогою яких емітент залучає кошти від інвесторів. Інвестор, купуючи цінний папір, отримує право на певні виплати від емітента. Ці виплати можуть бути у вигляді процентів, дивідендів або погашення номінальної вартості цінного паперу. Основні показники дослідження сутності цінних паперів наведено в табл. 1.1.

Таблиця 1.1

Основні показники дослідження сутності цінних паперів

Ознака	Опис
Суть	Цінний папір – це письмове зобов’язання, яке видається емітентом і передбачає певні права для власника.
Сторони	Емітент – це юридична або фізична особа, яка випускає цінні папери. Власник – це особа, яка має право на цінний папір.
Права	Цінний папір надає власнику певні права, такі як право на отримання доходу, право на участь в управлінні емітентом, право на отримання частини майна емітента в разі його банкрутства.
Ризик	Цінні папери є фінансовими інструментами, і, як такі, вони пов’язані з ризиком. Ризик може виникнути внаслідок зміни ринкових цін, погіршення фінансового стану емітента або інших факторів.
Ліквідність	Ліквідність – це здатність цінного паперу бути швидко проданий за ринковою ціною.
Дохідність	Дохідність – це прибуток, який отримує власник цінного паперу.
Строк обігу	Строк обігу – це період часу, протягом якого цінний папір є чинним.
Номінальна вартість	Номінальна вартість – це сума, яка вказана на цінному папері.
Закупівельна вартість	Закупівельна вартість – це сума, яку власник заплатив за цінний папір.
Ринкова вартість	Ринкова вартість – це сума, за яку цінний папір може бути проданий на ринку.
Валюта	Валюта – це валюта, в якій номінований цінний папір.

Джерело: складено за [22, с. 214]

Цінні папери є важливим інструментом для залучення коштів для інвестицій і фінансування діяльності підприємств. Вони також є важливим інструментом для інвесторів, які можуть використовувати їх для отримання прибутку або диверсифікації своїх інвестицій. Додаткові характеристики цінних паперів:

- Залежно від виду емітента: державні, корпоративні, банківські, інвестиційні, депозитні.
- Залежно від виду зобов'язання: боргові, пайові.
- Залежно від строку обігу: короткострокові, середньострокові, довгострокові.
- Залежно від способу випуску: іменні, на пред'явника, ордерні.
- Залежно від права на доход: процентні, дисконтні [19, с. 68].

Види цінних паперів:

- Акції – це цінні папери, які надають їх власнику право на участь в управлінні емітентом і право на отримання частини прибутку емітента.
- Облігації – це цінні папери, які є борговими зобов'язаннями емітента. Власник облігації має право на отримання відсотків від емітента протягом строку обігу облігації, а також право на погашення номінальної вартості облігації в кінці строку обігу.
- Векселі – це цінні папери, які є зобов'язанням векселедавця сплатити векселедержателю певну суму грошей в певний строк.
- Депозитні сертифікати – це цінні папери, які є зобов'язанням банку виплатити їх власнику певну суму грошей в певний строк.
- Інвестиційні сертифікати – це цінні папери, які є свідченням права власника на участь в управлінні інвестиційним фондом і право на отримання частини прибутку інвестиційного фонду [8, с. 131].

Формування портфеля цінних паперів є складним процесом, який вимагає від інвестора знання фінансового ринку і аналізу різних факторів, які

впливають на ціни цінних паперів. У табл. 1.2 представлені автори та їх визначення поняття «портфель цінних паперів».

Таблиця 1.2

Підходи авторів щодо сутності поняття «портфель цінних паперів»

Автор	Сутність поняття «портфель цінних паперів»
Борисова Л. Є., Мамуненко М. С. [9, с. 35]	Портфель цінних паперів – це сукупність фінансових цінностей, які належать одному інвестору. Цінні папери в портфелі можуть бути одного типу (наприклад, акції однієї компанії) або різних типів (акції, облігації, ощадні сертифікати тощо).
Жердецька Л. В. [13, с. 15]	Портфель цінних паперів – це комбінація активів, яка забезпечує максимальну віддачу при мінімальному ризику.
Лупенко Ю. В. [15, с. 101]	Портфель цінних паперів – це сукупність активів, які інвестор володіє або планує придбати.
Татарин Н. Б., Юрченко І. М. [21, с. 211]	Портфель цінних паперів – це сукупність цінних паперів, які володіє або планує придбати інвестор з метою отримання доходу або збереження капіталу.
Шелудько Н. М. [24, с. 127]	Портфель цінних паперів – це сукупність фінансових інструментів, які володіє або планує придбати інвестор з метою досягнення певної інвестиційної мети.
Шишков С. Є. [25, с. 64]	Портфель цінних паперів – це сукупність фінансових активів, таких як акції, облігації, фонди та інші інструменти, утримуваних з метою інвестування та розподілу ризику.
Яковенко Г. С. [26, с. 105]	Портфель цінних паперів включає різні види активів і спрямований на досягнення різних фінансових цілей, таких як доходність або зростання капіталу.

Як видно з табл. 1.1, автори по-різному трактують сутність цього поняття. Однак, всі вони сходяться на думці, що портфель цінних паперів – це сукупність фінансових цінностей, які належать одному інвестору. Найбільш відомим визначенням портфеля цінних паперів є визначення Жердецька Л. В. [13, с. 15]а, який сформулював теорію портфельного інвестування. Згідно з цією теорією, портфель цінних паперів – це комбінація активів, яка забезпечує максимальну віддачу при мінімальному ризику. Інші автори також підкреслюють, що портфель цінних паперів повинен бути сформований з урахуванням цілей інвестора і його ризикового профілю.

Нормативно-правове регулювання портфеля цінних паперів в Україні наведене в табл. 1.3.

Таблиця 1.3

Нормативно-правове регулювання портфеля цінних паперів в Україні

Нормативно-правовий акт	Характеристика
Господарський кодекс України [1]	Визначає загальні правові засади господарської діяльності, в тому числі діяльності з формування і управління портфелями цінних паперів.
Податковий кодекс України [2]	Встановлює порядок оподаткування доходів, отриманих від операцій з цінними паперами.
Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» [7]	Є основним законодавчим актом, який регулює діяльність на фондовому ринку України, у тому числі формування і управління портфелями цінних паперів.
Закон «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» [3]	Визначає правові та організаційні засади діяльності на ринках капіталу і товарних ринках, включаючи формування і управління портфелями цінних паперів.
Закон «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» [4]	Встановлює вимоги до фінансових установ, зокрема до брокерських компаній, які здійснюють операції з цінними паперами.
Закон «Про інститути спільного інвестування» [5]	Визначає правові та організаційні засади діяльності інститутів спільного інвестування, які є одним з видів портфелів цінних паперів.
Закон «Про недержавне пенсійне забезпечення» [6]	встановлює правові та організаційні засади недержавного пенсійного забезпечення, яке передбачає формування портфелів цінних паперів для забезпечення пенсійних виплат.

Нормативно-правове регулювання портфелів цінних паперів в Україні здійснюється на основі Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» [7]. Цей закон визначає правові та організаційні засади діяльності на фондовому ринку України, у тому числі формування і управління портфелями цінних паперів. Відповідно до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» [7], портфель цінних паперів – це сукупність цінних паперів, які належать одному інвестору. Портфелі цінних паперів можуть формуватися фізичними та юридичними особами, які мають намір інвестувати кошти в цінні папери. Правові норми, які регулюють портфелі цінних паперів, спрямовані на забезпечення наступних цілей: захист прав і

інтересів інвесторів, створення сприятливих умов для розвитку фондового ринку, забезпечення прозорості та відкритості фондового ринку.

Портфелі цінних паперів можна класифікувати за різними ознаками. При виборі типу портфеля інвестор повинен враховувати свої цілі, ризиковий профіль і термін інвестування. Зокрема, табл. 1.4 демонструє різні критерії класифікації портфелів цінних паперів та надає характеристику кожного типу портфеля.

Таблиця 1.4

Класифікація портфелів цінних паперів

Критерії класифікації	Характеристика
За цілями інвестування	- Дохідні портфелі спрямовані на забезпечення стабільних доходів та зазвичай включають облигації та інші фіксовано-дохідні інструменти.
	- Зростаючі портфелі спрямовані на досягнення капіталовіддачі та часто включають акції та інші інструменти з потенціалом для збільшення вартості.
За видами активів	- Акціонерні портфелі складаються головним чином з акцій компаній.
	- Облігаційні портфелі переважно містять облигації та інші фіксовано-дохідні інструменти.
За галузями чи секторами	- Спеціалізовані портфелі інвестують в активи певних галузей, наприклад, технологічні акції чи муніципальні облигації.
	- Диверсифіковані портфелі розподіляють інвестиції між різними галузями та секторами для зменшення ризику.
За регіонами	- Національні портфелі інвестують в активи однієї країни.
	- Міжнародні портфелі включають активи з різних країн.
За ризиковим профілем	- Консервативні портфелі мають менше ризику та часто включають менш волатильні інструменти.
	- Агресивні портфелі містять інвестиції з вищим ризиком та потенціалом для вищої доходності.
Залежно від терміну інвестування портфелі цінних паперів	- Короткострокові портфелі, які інвестуються на термін до одного року.
	- Середньострокові портфелі, які інвестуються на термін від одного до п'яти років.
	- Довгострокові портфелі, які інвестуються на термін понад п'ять років.
Залежно від типу управління портфелі цінних паперів	- Пасивне управління, яке передбачає купівлю і продаж цінних паперів відповідно до певної стратегії.
	- Активне управління, яке передбачає постійний моніторинг ринку і зміна структури портфеля відповідно до змін економічної кон'юнктури.

Джерело: складено за [19, с. 98]

Формування портфеля цінних паперів є складним процесом, який вимагає від інвестора знання фінансового ринку і аналізу різних факторів, які впливають на ціни цінних паперів. Наприклад, доходний портфель може складатися з акцій зростання, які мають потенціал для високого прибутку. Захисний портфель може складатися з облігацій з високим рейтингом, які забезпечують відносно стабільний дохід. Балансований портфель може складатися з акцій і облігацій в рівних пропорціях [20].

При формуванні портфеля цінних паперів інвестор повинен враховувати такі фактори: цілі інвестування (інвестор повинен визначити, яка мета стоїть перед ним: отримання максимального доходу, збереження капіталу або їх поєднання); ризиковий профіль інвестора (інвестор повинен оцінити свій ризиковий профіль, тобто ступінь ризику, який він готовий прийняти); період інвестування (інвестор повинен визначити, на який термін він планує інвестувати); доступні інвестиційні інструменти (інвестор повинен оцінити, які інвестиційні інструменти доступні йому на ринку). Після врахування всіх цих факторів інвестор може приступити до формування портфеля цінних паперів [23, с. 55].

Отже, портфель цінних паперів – це сукупність фінансових цінностей, які належать одному інвестору. Цінні папери в портфелі можуть бути одного типу (наприклад, акції однієї компанії) або різних типів (акції, облігації, ощадні сертифікати тощо). Портфелі цінних паперів можна класифікувати за різними ознаками, зокрема: залежно від цілей інвестування портфелі цінних паперів (доходні портфелі, які спрямовані на отримання максимального доходу; захисні портфелі, які спрямовані на збереження капіталу; балансовані портфелі, які поєднують в собі обидві цілі); залежно від типу цінних паперів портфелі цінних паперів (акціонерні портфелі, які складаються з акцій; облігаційні портфелі, які складаються з облігацій; комбіновані портфелі, які складаються з різних типів цінних паперів); залежно від терміну інвестування портфелі цінних паперів (короткострокові портфелі, які інвестуються на термін до одного року; середньострокові

портфелі, які інвестуються на термін від одного до п'яти років; довгострокові портфелі, які інвестуються на термін понад п'ять років); залежно від типу управління портфелі цінних паперів (пасивне управління, яке передбачає купівлю і продаж цінних паперів відповідно до певної стратегії; активне управління, яке передбачає постійний моніторинг ринку і зміна структури портфеля відповідно до змін економічної кон'юнктури). Формування портфеля цінних паперів є складним процесом, який вимагає від інвестора знання фінансового ринку і аналізу різних факторів, які впливають на ціни цінних паперів.

1.2. Основні учасники ринку цінних паперів України

Основні учасники ринку цінних паперів України – це особи, які здійснюють діяльність на фондовому ринку відповідно до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» [7]. Таблиця 1.5 вказує на різні категорії учасників ринку цінних паперів в Україні та надає загальну характеристику їхньої ролі та функцій на ринку.

Таблиця 1.5

Основні учасники ринку цінних паперів України

Основні учасники ринку цінних паперів України	Характеристика
Видавці цінних паперів	- Компанії та організації, які емітують цінні папери для приваблення капіталу або забезпечення фінансування.
Інвестори	- Особи або організації, які інвестують кошти в цінні папери з метою отримання прибутку або досягнення інших фінансових цілей.
Брокерські компанії і дилери	- Посередники, які надають послуги купівлі-продажу цінних паперів на ринку та допомагають клієнтам в укладанні угод.
Депозитарії	- Організації, які здійснюють зберігання та облік цінних паперів та забезпечують їхню безпеку та легкість обігу.
Регулятори та наглядові органи	- Органи державного регулювання та контролю, які встановлюють правила та норми для функціонування ринку цінних паперів.
Аналітичні агентства	- Організації, які надають аналітичні послуги та рейтингові оцінки цінних паперів для інвесторів та емітентів.
Управляючі компанії та фонди	- Організації, які керують активами і інвестиціями в цінні папери від імені клієнтів або фондів інвестування.

Джерело: складено за [17, с. 219]

До основних учасників фондового ринку відносяться:

- Емітенти – особи, які випускають цінні папери.
- Інвестори – особи, які купують цінні папери з метою отримання доходу або збереження капіталу.
- Професійні учасники фондового ринку – особи, які надають послуги на фондовому ринку, зокрема брокерські, депозитарні, андеррайтингові, консультаційні та ін.

Емітенти – це особи, які випускають цінні папери з метою залучити кошти для своєї діяльності. Емітенти можуть бути як юридичними, так і фізичними особами.

Інвестори – це особи, які купують цінні папери з метою отримання доходу або збереження капіталу. Інвестори можуть бути як фізичними, так і юридичними особами [9, с. 36].

Професійні учасники фондового ринку – це особи, які надають послуги на фондовому ринку, зокрема брокерські, депозитарні, андеррайтингові, консультаційні та ін. Професійні учасники фондового ринку повинні отримати ліцензію від Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України.

До основних професійних учасників фондового ринку відносяться:

- 1) Брокери – особи, які здійснюють брокерську діяльність, тобто діяльність з посередництва в укладанні угод з цінними паперами від імені та за рахунок клієнта.
- 2) Держателями реєстру – особи, які здійснюють депозитарну діяльність, тобто діяльність з обліку прав власності на цінні папери і забезпечення їх зберігання.
- 3) Андеррайтери – особи, які здійснюють діяльність з андеррайтингу, тобто з розміщення випуску цінних паперів шляхом їх купівлі та подальшого перепродажу інвесторам.
- 4) Консультанти – особи, які надають консультаційні послуги на фондовому ринку.

5) Емітенти забезпечують надходження коштів на фондовий ринок, що сприяє розвитку економіки.

б) Інвестори вкладають кошти в цінні папери, що забезпечує їхній розвиток і зростання [14].

Професійні учасники фондового ринку забезпечують функціонування фондового ринку, зокрема сприяють укладанню угод з цінними паперами, забезпечують зберігання цінних паперів і облік прав власності на них.

У табл. 1.6 наведені основні проблеми учасників ринку цінних паперів в Україні.

Таблиця 1.6

Основні проблеми учасників ринку цінних паперів в Україні

Назва учасника ринку цінних паперів України	Проблеми діяльності
Видавці цінних паперів	- Потреба в залученні інвесторів та видачі конкурентоспроможних цінних паперів.
Інвестори	- Ризик інвестування, недостатня інформація та доступ до ринку, нестабільність економічних умов.
Брокерські компанії і дилери	- Регулювання та вимоги щодо ліцензування, конкуренція, зменшення торговельних обсягів.
Депозитарії	- Забезпечення безпеки та надійності зберігання цінних паперів, відповідність стандартам.
Регулятори та наглядові органи	- Забезпечення дотримання правил та регулювання, виявлення порушень та недоліків на ринку.
Аналітичні агентства	- Об'єктивність та надійність аналізу, конфлікт інтересів, зміни в рейтингах.
Управляючі компанії та фонди	- Результативність управління, конкуренція на ринку, відповідність регулюванню інвестиційних фондів.

Джерело: складено за [22, с. 218]

Ринок цінних паперів є частиною фінансового ринку, де відбувається перерозподіл фінансових ресурсів між його учасниками з використанням такого інструменту, як цінні папери. Пасивні операції банку з цінними паперами – це операції, що пов'язані з цінними паперами і призводять до зміни статей пасивів балансу банку. До таких операцій відносяться операції зі збільшення статутного капіталу банку та емісія власних облігацій чи інших цінних паперів. Метою здійснення банками пасивних операцій з цінними

паперами є збільшення обсягу ресурсів банку для проведення запланованих активних операцій – кредитних, інвестиційних тощо [17, с. 129].

Ринок цінних паперів функціонує у тісному взаємозв'язку із різними сегментними ринками, що виокремлюються у структурі фінансового ринку. Регулювання пасивних операцій банків з цінними паперами представлено на рис. 1.3.

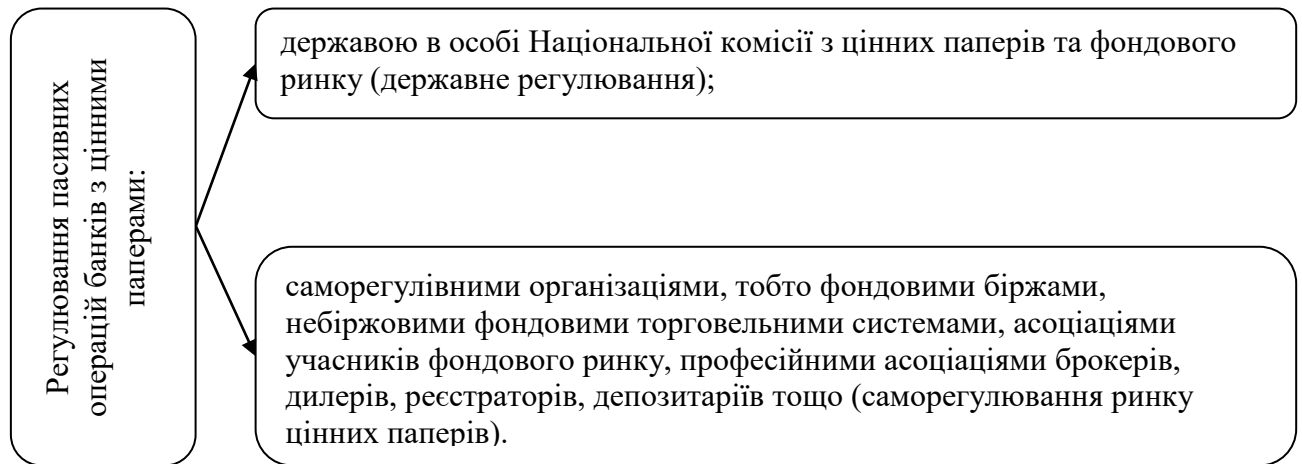


Рис. 1.3. Регулювання пасивних операцій банків з цінними паперами

Джерело: складено за [19, с. 125]

На даний момент банк – універсальна організація для розвитку економіки країни. Виконуючи широкий спектр операцій, укладаючи різного роду угоди, банки стали не тільки виконувати функції ощадного інституту, вони виступили як професійні учасники ринку цінних паперів [23, с. 53]. Звернувшись до деяких сучасних джерел, виділимо і розглянемо поняття «пасивні операції банку з цінними паперами». Так, Л. Є. Борисова відзначає, що пасивні операції банку з цінними паперами – це сукупність цінних паперів, які є власністю інвестора, і керованих як єдине ціле для досягнення певної мети [9, с. 41]. На думку Л. О. Примостки, зміст формування пасивних операцій банку з цінними паперами полягає в поліпшенні умов інвестування, шляхом надання сукупності цінних паперів таких інвестиційних якостей, які недосяжні з позиції окремо взятого цінного паперу і можливі тільки при їх комбінації [22, с. 123].

Діяльність банків на ринку цінних паперів є багатогранною, так як банки не тільки традиційно виступають у ролі посередників на цьому ринку, що узгоджують та суміщають інтереси та фінансові ресурси емітентів цінних паперів та їх інвесторів, а й самі активно працюють з фінансовими інструментами з метою формування свого капіталу, його розміщення у високоліквідні та прибуткові цінні папери. Відповідно до своїх особливостей, ринок цінних паперів покликаний виконувати наступні завдання:

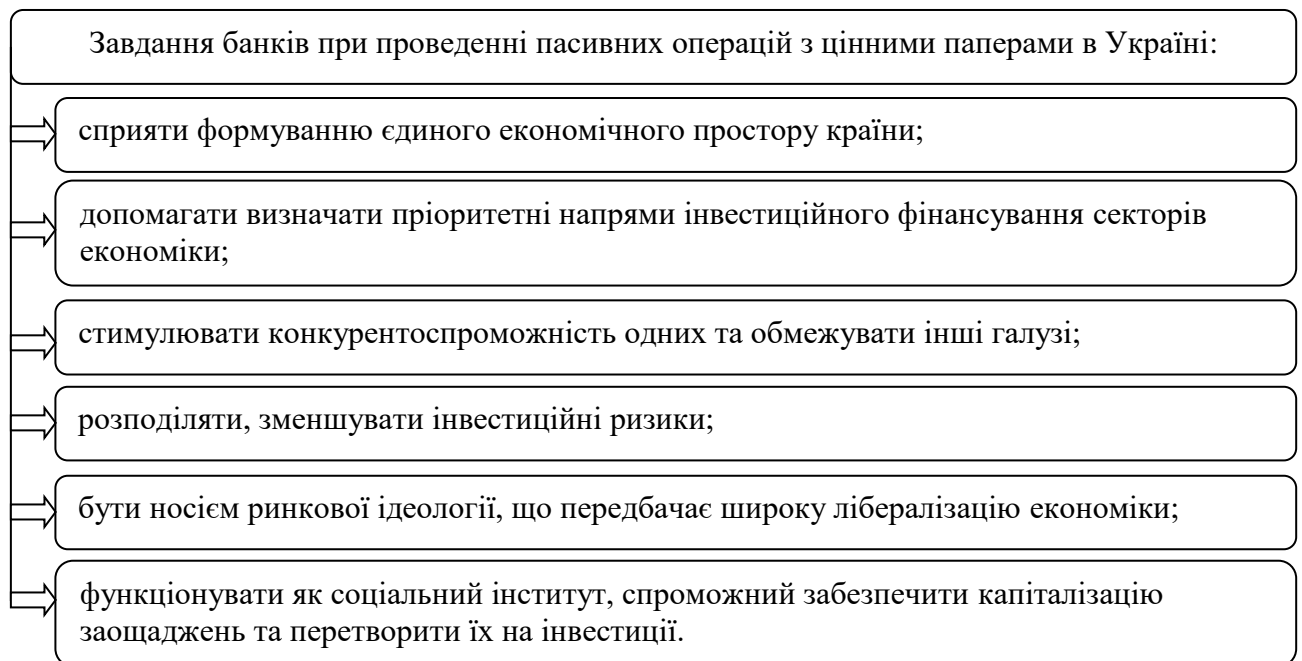


Рис. 1.4. Завдання банків при проведенні пасивних операцій з цінними паперами в Україні

Джерело: складено за [19, с. 67]

Короткострокові цінні папери з терміном обігу до одного року, такі як векселі і депозитні сертифікати, слід віднести до сектору грошового ринку, метою їх випуску є забезпечення безперебійності платежів і грошового обороту, підтримання ліквідності банку. Банківські облигації та ощадні сертифікати належать ринку капіталів. Вони є середньостроковими і довгостроковими фінансовими інструментами, мета їх випуску полягає в формуванні позикового капіталу для проведення активних операцій (кредитування, інвестування) [14].

Різна економічна сутність зазначених видів цінних паперів дозволяє виділити в складі емітованих залучених ресурсів наступні складові: облігації і ощадні сертифікати – метою їх випуску є формування позикових ресурсів; векселі і депозитні сертифікати – керовані пасиви – метою їх випуску є управління ліквідністю [10, с. 46].

Запропонована класифікація банківських ресурсів дозволить: більш ефективно враховувати особливості ресурсів, як для банків, так і для їх клієнтів; оптимізувати фінансове управління діяльністю банку; регулювати грошові потоки таким чином, щоб мінімізувати витрати, пов'язані з формуванням ресурсів, як тимчасові, так і матеріальні; більш точно оцінювати стійкість банку, стабільність його ресурсної бази; здійснювати раціональне і результативне державне регулювання діяльності банків; оптимізувати ресурсну базу вітчизняних банків для інтенсифікації інвестиційного процесу.

У результаті чисті пасиви для аналізу групуються по основним видам. Пасивні операції банків полягають у діяльності щодо акумулювання і залучення коштів з метою їх подальшого розміщення. Зі сказаного випливає, що кошти, акумульовані банком шляхом випуску боргових цінних паперів, таких як облігацій, векселів, депозитних і ощадних сертифікатів, істотно відрізняються від інших залучених ресурсів і тому необхідно їх виділити в особливу групу – емітованих залучених ресурсів [30].

Незважаючи на загальні властивості, зазначені в законодавстві, які притаманні всім борговими цінними паперами, емітовані залучені ресурси не слід вважати однорідними. Різні банківські цінні папери є інструментами різних сегментів всередині ринку боргових цінних паперів і банки переслідують специфічні цілі, здійснюючи їх випуск.

Діяльність банків, пов'язана з емісією цінних паперів, має певний набір операцій, не завжди чітко поставлених законодавчими документами, які визначають емісію цінних паперів як послідовність дій емітента з

розміщення цінних паперів. Дане визначення емісії опускає комплекс робіт, пов'язаних з самим випуском цінних паперів.

У процесі дослідження особливостей функціонування ринку надання банківських послуг необхідно визначити сутність, інструменти та цілі держави для складових механізму державного регулювання пасивних операцій банку з цінними паперами (рис. 1.5).

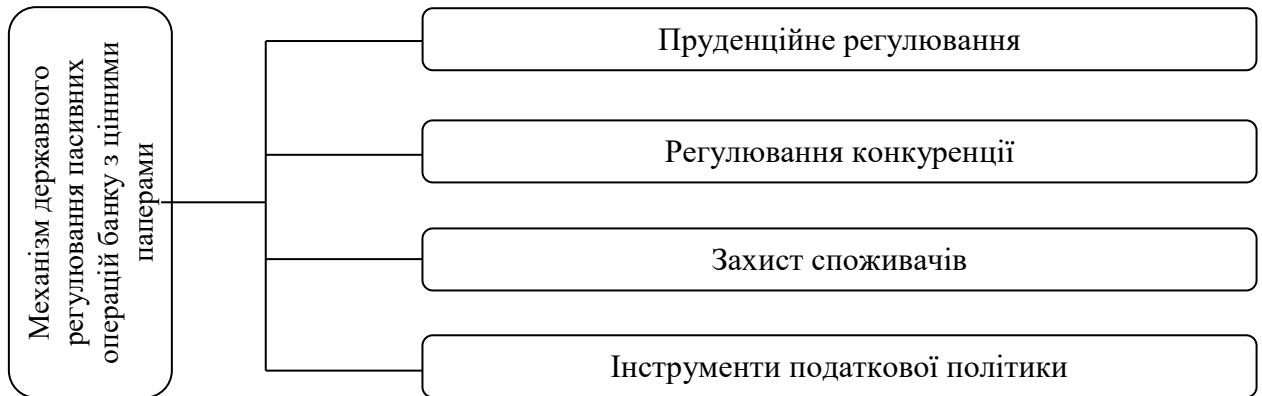


Рис. 1.5. Складові механізму державного регулювання пасивних операцій банку з цінними паперами

Джерело: складено за [24, с. 129]

Варто відзначити, що за допомогою системи регулювання пасивних операцій банку з цінними паперами, яка заснована на методах рефлексивного управління, визначаються альтернативи регулювання пасивних операцій банку з цінними паперами та розраховується їх ефективність.

Поняття «емісія цінних паперів» означає встановлену послідовність дій емітента щодо випуску та розміщення емісійних цінних паперів. Згадані дії з випуску та розміщення цінних паперів об'єднуються в низку етапів, які й утворюють процедуру емісії цінних паперів. Етапи процедури емісії цінних паперів знаходяться у певній логічній послідовності [21, с. 949]. Порушення цієї послідовності, відповідно до чинного законодавства, визначається недобросовісною емісією і є підставою для відмови у реєстрації проспекту емісії та випуску цінних паперів банку, призупинення розміщення цінних паперів та, у разі несвоєчасного усунення цього порушення, визнання емісії цінних паперів не дійсною. Під час реалізації етапів емісії облігацій

формується механізм емісії. Функції банку як емітента з обслуговування власних цінних паперів можуть полягати у їх випуску, організації їх розміщення, забезпечення ліквідності, виплаті дивідендів акціонерам або доходів кредиторам за борговими зобов'язаннями, ведення реєстру за іменними цінними паперами [15, с. 101].

З урахуванням сформульованих зауважень, під емісією цінних паперів доцільно розуміти послідовність операцій з випуску і розміщення цінних паперів емітентом. Інформаційне забезпечення економічного аналізу пасивних операцій банку з цінними паперами являє собою систему зовнішньої та внутрішньої інформації. При аналізі пасивних операцій банку з цінними паперами проводиться аналіз основних видів і напрямів банківської діяльності, вивчення і оцінка економічної ефективності розміщення банком своїх коштів.

Згідно із українським законодавством і загальноприйнятою практикою, випуск облігацій, як правило, включає низку етапів. Наведемо таблицю, яка показує послідовність і терміни здійснення емітентом заходів по емісії та розміщення власних облігацій. Із урахуванням законодавчих аспектів, ми пропонуємо таку послідовність організації емісії облігацій банківською установою [8, с. 131]:

Підготовчий етап. Підготовка рішення щодо випуску облігацій здійснюється на основі детального аналізу та обґрунтування внутрішньої потреби в залученні додаткового капіталу. На цьому етапі, як правило, банківська установа починає цікавитися випуском облігацій, намагаючись визначити обсяг необхідних інвестицій. Оскільки чим більший розмір випуску, тим більшою ліквідністю будуть користуватися облігації на вторинному ринку.

Цілі, які переслідує банківська установа при випуску облігацій: інвестиційна – фінансування довготермінових інвестиційних проектів; фінансова – оптимізація структури зобов'язань і фінансових потоків;

іміджева – формування публічної кредитної історії та зростання рівня прозорості банку.

Додатково інвесторів буде цікавити рівень фінансової незалежності емітента (наприклад, відношення заборгованості емітента до валюти балансу і до власних ресурсів банку, а також відношення пасивних до активного за аналогічними термінами вимоги/погашення). Тут особлива увага приділяється співвідношенню короткотермінової кредиторської заборгованості до ліквідних активів емітента, тобто здатності емітента обслуговувати свої поточні зобов'язання [32].

Етап 1. Першим етапом здійснення емісії облігацій банківською установою є прийняття рішення про розміщення облігацій. Таке рішення приймається уповноваженим органом управління банку-емітента і повинно бути підписано уповноваженими особами. Згідно, з Законом України «Про акціонерні товариства», прийняття рішення про розміщення облігацій належить до компетенції Наглядової ради банку, якщо інше не передбачено статутом банківської установи. Прийняття рішення є першопочатком будь-якої процедури емісії, адже без відповідного вольового акту емітента всі інші етапи є неможливими.

Основоположним етапом розміщення облігацій, на якому здійснюється формування концепції випуску, є розробка емітентом проспекту емісії. На подальших етапах відбувається реалізація всіх положень, викладених у цьому проспекті. Основна трудність для емітента полягає у пошуку оптимального набору інвестиційних характеристик випуску облігацій.

Етап 2. Подання емітентом заяви і всіх необхідних документів до НКЦПФР на реєстрацію випуску облігацій та проспекту їх емісії для відкритого розміщення цінних паперів. Реєстрація проспекту цінних паперів накладає на емітента низку додаткових зобов'язань, пов'язаних із розкриттям інформації у НКЦПФР про його фінансову діяльність і цінні папери. У випадку приватного розміщення подання на реєстрацію проспекту емісії не передбачається [16, с. 51].

Етап 3. Реєстрація НКЦПФР випуску облігацій та проспекту їх емісії. Специфікою цього етапу є те, що емітенту видається лише тимчасове свідоцтво про реєстрацію випуску облігацій, остаточно випуск облігацій буде зареєстровано лише після успішного розміщення хоча б однієї облігації.

Етап 4. На цій стадії банк-емітент в особі уповноваженого органу може прийняти рішення про доцільність залучення андерайтера або групи андерайтерів для реалізації повноцінного розміщення своїх облігацій.

Етап 5. Присвоєння випуску Національним депозитарієм України міжнародного ідентифікаційного номера є наступним етапом у процесі їх емісії.

Етап 6. Укладення з депозитарієм договору про обслуговування емісії облігацій. Обслуговування угод щодо цінних паперів у документарній та бездокументарній формах проводяться тільки учасниками національної депозитарної системи, якими є зберігачі та депозитарії.

Етап 7. Розміщення глобального сертифіката у разі емісії облігацій у бездокументарній формі.

Етап 8. При публічному розміщенні облігацій банк-емітент зобов'язаний розкрити інформацію про проведення випуску шляхом опублікування проспекту емісії у повному обсязі в офіційних виданнях НКЦПФР [10, с. 51].

Етап 9. Розміщення, яке здійснюється у термін, який зазначений у рішенні про приватне або публічне розміщення облігацій банком-емітентом. Процедура розміщення тісно пов'язана із формуванням комплексної публічної політики банку-емітента та вимагає визначення пріоритетного для банку порядку розміщення власних фінансових інструментів на ринку та розподіл їх між визначеним сектором фондового ринку.

Етап 10. Розміщення облігацій може бути завершено достроково у разі 100% облігацій до настання терміну, який є визначений умовами їх первинного розміщення. Рішення про дострокове закінчення розміщення облігацій та затвердження результатів приватного (публічного) розміщення

облігацій здійснюється органом емітента, який уповноважений приймати таке рішення.

Етап 11. Із завершенням процедури розміщення облігацій починається процедура подання емітентом звіту про результати публічного розміщення облігацій, безпосередня його реєстрація НКЦПФР та отримання емітентом свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій. До державної реєстрації звіту про підсумки випуску операції з розміщеними цінними паперами на вторинному ринку неможливі.

Етап 12. Надання емітентом до обраного депозитарію копії свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій. На підставі цього емітент переоформляє глобальний сертифікат на нову кількість облігацій із урахуванням результатів розміщення облігацій [14].

Після реєстрації підсумків випуску цінних паперів проходить процедура лістингу на фондовій біржі. Оскільки, відповідно до законодавства, банки функціонують у формі публічних акціонерних товариств, то зобов'язані пройти процедуру лістингу та залишитися принаймні на одній фондовій біржі.

Практика випуску облігацій компаніями свідчить про те, що якщо правильно підготуватися до випуску, то результат від їх розміщення перевищує усі сподівання. Однак вимагає при цьому чіткого розуміння для банку цілей емісії та організації робіт і заходів протягом всього терміну емісії облігацій, яка передбачає жорсткого дотримання часових меж щодо кожного етапу розміщення. Водночас банк, який планує емісію облігацій, повинен мати стабільний фінансовий стан, добрі перспективи розвитку, оскільки облігаційна позика, своєю чергою, повинна бути забезпечена активами самого банку [33].

Незалежно від цього, залучення капіталу за допомогою розміщення облігацій на фінансовому ринку, безумовно, є привабливим способом фінансування банківської діяльності. Особливо на думку власників банку, адже в цьому випадку відсутня умова перерозподілу власності (таке

фінансування не змінює існуючу структуру акціонерів банку-емітента, а отже, менеджмент банку, залучаючи необхідні кошти, зберігає долі акціонерів в банку) [16, с. 49]. Під пасивними операціями банку з цінними паперами варто розуміти емісію банком власних облігацій та акцій з метою нарощення ресурсної бази банку, збільшення власного капіталу банку та збільшення обсягів активних операцій банку.

Розвиток ринкових відносин зумовило відродження ринку банківських цінних паперів, який схильний до впливу макроекономічних процесів, характерних для української економіки в цілому. На нього зробили і продовжують впливати такі фактори, як: спад виробництва, недолік ліквідних ресурсів в нефінансовому секторі економіки, що виражається в кризі неплатежів, інфляція, масірованне запозичення держави на фінансовому ринку, нова інституційна структура економіки на базі акціонерної власності. Важливо відзначити, що в міру розвитку даного ринку змінювався характер впливу цих факторів. Так, якщо на самому початку його формування рівень зрілості тих чи інших емітентів впливав на якість ринку, то в міру розвитку ринок зажадав від банків певного рівня і подальшого вдосконалення.

Отже, розвиток ринку цінних паперів України залежить від активної діяльності основних учасників ринку. Емітенти повинні випускати якісні цінні папери, які будуть привабливими для інвесторів. Інвестори повинні бути зацікавлені в інвестуванні в цінні папери, щоб забезпечити їхній розвиток і зростання. Професійні учасники фондового ринку повинні надавати якісні послуги, щоб забезпечити ефективне функціонування фондового ринку.

1.3. Методи оцінки доходності і ризику портфеля цінних паперів

Методи оцінки доходності і ризику портфеля цінних паперів є важливою складовою управління інвестиційним портфелем. Вони

допомагають інвесторам та фахівцям у фінансовому аналізі та виборі найкращих стратегій управління активами. Формування і управління портфелями цінних паперів здійснюється з урахуванням наступних принципів: диверсифікація – розподіл коштів між різними видами цінних паперів з метою зменшення ризику; балансування – забезпечення оптимального співвідношення між доходністю і ризиком портфеля; терміновість – визначення терміну, на який формується портфель [12, с. 18].

Основні методи оцінки доходності і ризику портфеля цінних паперів наведені в табл. 1.7.

Таблиця 1.7

Основні методи оцінки доходності і ризику портфеля
цінних паперів

Назва методу оцінки	Характеристика
Метод капіталізації	Цей метод визначає доходність портфеля шляхом обчислення вартості активів у майбутньому та порівняння її з початковою вартістю.
Модель Шарпа	Модель Шарпа оцінює ризик та доходність портфеля на основі середньої доходності та стандартного відхилення інвестицій.
Метод Варчевіця	Цей метод враховує ступінь взаємозв'язку між різними активами у портфелі, що допомагає зменшити загальний ризик та підвищити доходність.
Метод оптимізації	Метод оптимізації визначає оптимальний розподіл активів у портфелі для досягнення максимальної доходності при певному рівні ризику.
Модель КапМ	Капіталовіддача портфеля обчислюється на основі теорії КапМ, яка враховує систематичний ризик та безризикову ставку.

Джерело: складено за [19, с. 221]

Кожен із цих методів має свої переваги та недоліки і може бути використаний для оцінки різних аспектів доходності та ризику портфеля цінних паперів, залежно від конкретних цілей і обставин інвестора. Ось деякі з основних методів оцінки доходності і ризику портфеля цінних паперів:

– Метод капіталізації (Капіталізований метод) визначає доходність портфеля, обчислюючи вартість активів у майбутньому та порівнюючи її з початковою вартістю.

– Модель Шарпа оцінює ризик та доходність портфеля на основі середньої доходності та стандартного відхилення інвестицій. Вона допомагає інвесторам визначити, чи варто ризикувати для досягнення вищої доходності.

– Метод Варчевіця (Diversification Method) враховує ступінь взаємозв'язку між різними активами у портфелі. Шляхом диверсифікації активів, інвестори можуть зменшити загальний ризик та підвищити доходність.

– Метод оптимізації (Optimization Method) визначає оптимальний розподіл активів у портфелі для досягнення максимальної доходності при певному рівні ризику. Це вимагає розгляду різних можливих комбінацій активів [16, с. 49].

– Модель Капіталовіддачі (Capital Asset Pricing Model, CAPM) обчислюється на основі теорії CAPM, яка враховує систематичний ризик та безризикову ставку. Цей метод допомагає визначити, чи портфель генерує прибуток, який виправдовує ризик.

– Метод сценаріїв (Scenario Analysis) передбачає різні фінансові сценарії та їх вплив на портфель. Це дозволяє інвесторам оцінити, яким чином різні події можуть вплинути на доходність та ризик.

– Чутливість до ринкових змін (Market Sensitivity Analysis) визначає, як зміни в ринкових факторах (наприклад, зміни в процентних ставках або цінах акцій) впливають на портфель [21, с. 212].

Оцінка доходності та ризику портфеля цінних паперів – це важливий етап формування і управління портфелем. Ці оцінки дозволяють інвестору визначити, чи відповідає портфель його цілям і ризиковому профілю. Оцінка доходності портфеля проводиться для визначення того, скільки прибутку може принести портфель за певний період часу. Доходність портфеля може бути виміряна за допомогою різних показників, таких як:

– Середньорічна доходність – це середня арифметична прибутку за весь період.

– Рентабельність інвестицій (ROI) - це співвідношення між прибутком і початковою вартістю портфеля.

– Індекс Sharpe – це показник, який враховує як дохідність, так і ризик портфеля [33, с. 36].

Оцінка ризику портфеля проводиться для визначення того, наскільки ймовірно зниження вартості портфеля. Ризик портфеля може бути вимірний за допомогою різних показників, таких як:

– Дисперсія – це показник, який характеризує розкид даних навколо середнього значення.

– Стандартне відхилення – це квадратний корінь дисперсії.

– Величина збитку (VaR) – це показник, який визначає максимальний збиток, який може понести портфель з певною ймовірністю [14].

Методи оцінки дохідності і ризику портфеля цінних паперів можна розділити на наступні групи:

I. Аналітичний методи – це методи, які базуються на аналізі історичних даних про дохідність і ризик окремих цінних паперів або груп цінних паперів.

II. Статистичні методи – це методи, які використовують математичні моделі для оцінки дохідності та ризику портфеля.

III. Моделювання портфеля – це методи, які дозволяють створювати моделі портфеля з заданими параметрами дохідності і ризику [8, с. 129].

Вибір методу оцінки дохідності і ризику портфеля цінних паперів залежить від таких факторів, як:

– Доступність даних. Деякі методи вимагають значної кількості історичних даних про дохідність і ризик цінних паперів.

– Точність оцінки. Деякі методи забезпечують більш точну оцінку дохідності і ризику портфеля, ніж інші.

– Складність методу. Деякі методи є більш складними у використанні, ніж інші [35].

Інвестор повинен вибрати метод оцінки дохідності і ризику портфеля, який відповідає його цілям, ризиковому профілю і доступним ресурсам. Цінні папери відіграють важливу роль в реалізації ефективної ресурсної та інвестиційної політики банків. Банки можуть використовувати цінні папери як інструмент для залучення фінансових ресурсів від інвесторів. Емісія цінних паперів, таких як облігації, дозволяє банкам залучати кошти від інвесторів, які стають кредиторами банку. Банки можуть інвестувати свої ресурси у різні цінні папери з метою отримання прибутку. Це можуть бути акції, облігації, деривативи та інші фінансові інструменти. Інвестування в цінні папери дозволяє банкам диверсифікувати свій портфель та отримувати дохід від різних джерел. Цінні папери можуть бути використані банками для управління ризиками. Наприклад, банки можуть використовувати деривативні інструменти для зменшення ризику зміни валютних курсів, процентних ставок або інших фінансових ризиків.

Банки можуть використовувати цінні папери як засіб для забезпечення ліквідності та рефінансування. Вони можуть продавати цінні папери на ринку, щоб отримати необхідні кошти або використовувати їх як заставу для отримання кредитів у центрального банку чи інших фінансових установ. Місце цінних паперів в реалізації ефективної ресурсної та інвестиційної політики банків полягає в їхній ролі інструменту для залучення та управління ресурсами, розширення можливостей інвестування та забезпечення ліквідності. Правильне використання цінних паперів дозволяє банкам ефективно працювати зі своїми ресурсами та досягати фінансових цілей [22, с. 101]. Формування ефективного портфеля цінних паперів для банку є важливим аспектом його інвестиційної діяльності. Основні кроки для формування ефективного портфеля цінних паперів включають:

1. Визначення інвестиційних цілей. Банк повинен чітко визначити свої інвестиційні цілі, такі як дохідність, ліквідність та ризикотривалість. Це допоможе зорієнтувати вибір цінних паперів для портфеля.

2. Аналіз ризиків. Банк повинен оцінити різноманітні ризики, пов'язані з цінними паперами, такі як кредитний ризик, ринковий ризик, процентний ризик тощо. Це допоможе врахувати ризикованість кожного цінного паперу при формуванні портфеля.

3. Диверсифікація портфеля. Банк має розподілити свої інвестиції між різними видами цінних паперів та різними емітентами, щоб знизити ризики та забезпечити більшу стабільність портфеля. Диверсифікація може бути досягнута шляхом включення акцій, облігацій, деривативів, пайових фондів та інших цінних паперів у портфель.

4. Моніторинг та перебалансування. Банк повинен постійно моніторити свій портфель цінних паперів та вживати заходів для перебалансування, якщо це необхідно. Це означає прослідковувати зміни на ринку, оцінювати ризики та доходність, адаптувати портфель до змінних умов.

5. Врахування регуляторних вимог. Банк повинен дотримуватись вимог регуляторів щодо складу та розміщення портфеля цінних паперів. Наприклад, існують обмеження щодо долі певних видів цінних паперів, концентрації ризиків та інші правила, які повинен дотримуватись банк.

6. Оцінка продуктивності портфеля. Банк має періодично оцінювати продуктивність свого портфеля цінних паперів, порівнюючи доходність з поставленими цілями та порівняно з ринковими стандартами. Це допоможе виявити ефективність портфеля та внести необхідні зміни [16, с. 51].

Усі ці кроки допоможуть банку сформувати ефективний портфель цінних паперів, який відповідатиме його інвестиційним цілям, ризиковим профілю та регуляторним вимогам.

При роботі з цінними паперами банки повинні враховувати ризики, пов'язані з ринковою коливаннями, кредитними ризиками емітентів, ліквідністю та регуляторними обмеженнями. Ефективне управління ризиками і дотримання вимог регуляторів є важливими аспектами успішної реалізації ресурсної та інвестиційної політики банку.

Отже, оцінка дохідності і ризику портфеля цінних паперів є важливим етапом формування і управління портфелем. Ці оцінки дозволяють інвестору визначити, чи відповідає портфель його цілям і ризиковому профілю. Існує безліч методів оцінки дохідності і ризику портфеля цінних паперів. Вибір методу залежить від таких факторів, як доступність даних, точність оцінки і складність методу. Інвестор повинен вибрати метод оцінки дохідності і ризику портфеля, який відповідає його цілям, ризиковому профілю і доступним ресурсам.

РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

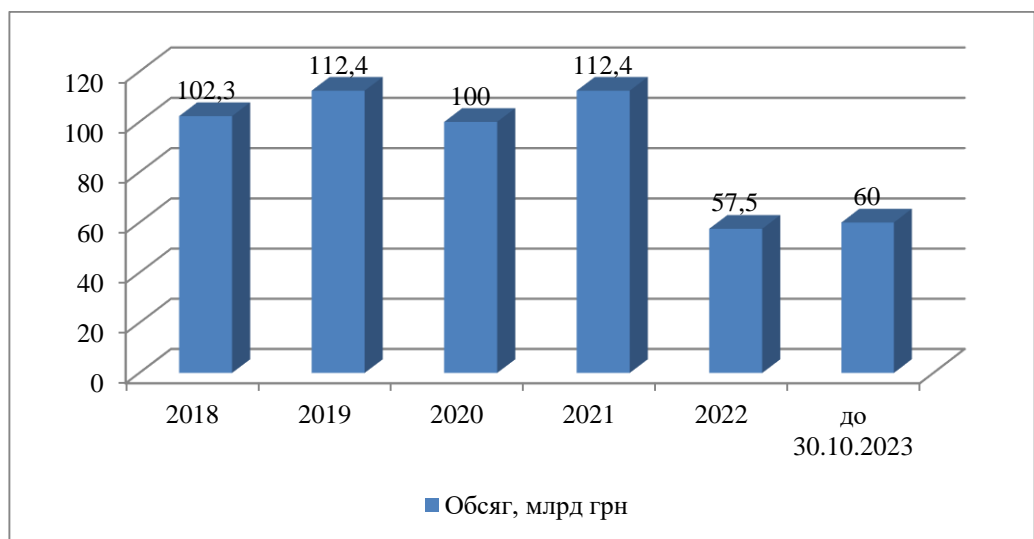
2.1. Стан і тенденції розвитку ринку цінних паперів України

У 2022 році обсяги біржової торгівлі цінними паперами в Україні зросли на 20% порівняно з 2021 роком, що пов'язано з низкою факторів, зокрема, з поживленням економічної діяльності в країні, зростанням інвестиційної активності населення та підвищенням рівня довіри інвесторів до фондового ринку. У 2022 році кількість учасників фондового ринку в Україні зросла на 10% порівняно з 2021 роком, що пов'язано з тим, що все більше компаній та фізичних осіб звертаються до фондового ринку як до інструменту для залучення інвестицій або отримання прибутку. У 2022 році на фондовому ринку України з'явилося декілька нових типів цінних паперів, зокрема, облігації внутрішньої державної позики (ОВДП) з плаваючою процентною ставкою, єврооблігації та акціонерні сертифікати, що пов'язано з посиленням конкуренції між емітентами та підвищенням вимог інвесторів до ризиків та доходності цінних паперів.

За період з 2020 по 2023 роки ринок цінних паперів України демонструє позитивну динаміку. Обсяги торгівлі цінними паперами зросли на 60%, кількість учасників ринку – на 80%, асортимент цінних паперів – на 40%. Прибутковість цінних паперів також збільшилася на 6%, а ризик – на 2%. У 2022 році економіка України відновилася після пандемії COVID-19 та продовжила зростати, що призвело до зростання інвестиційної активності та, як наслідок, до зростання обсягів торгівлі цінними паперами. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України (НКЦПФР) впровадила ряд нових нормативно-правових актів, які спрямовані на розвиток фондового ринку [38]. Ці зміни сприяли зростанню кількості учасників ринку та асортименту цінних паперів.

В останні роки в Україні спостерігається зростання популярності альтернативних форм фінансування, таких як краудфандинг та краудлендинг. Це може призвести до зростання обсягів торгівлі цінними паперами, які випускаються в рамках цих форм фінансування. У цілому, стан ринку цінних паперів України є стабільним і позитивним. У 2023 році очікується подальше зростання обсягів торгівлі цінними паперами та кількості учасників ринку.

За даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України (НКЦПФР) [38], обсяг зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів за 2018-2023 роки представлений на рис. 2.1.



Джерело: складено за [38]

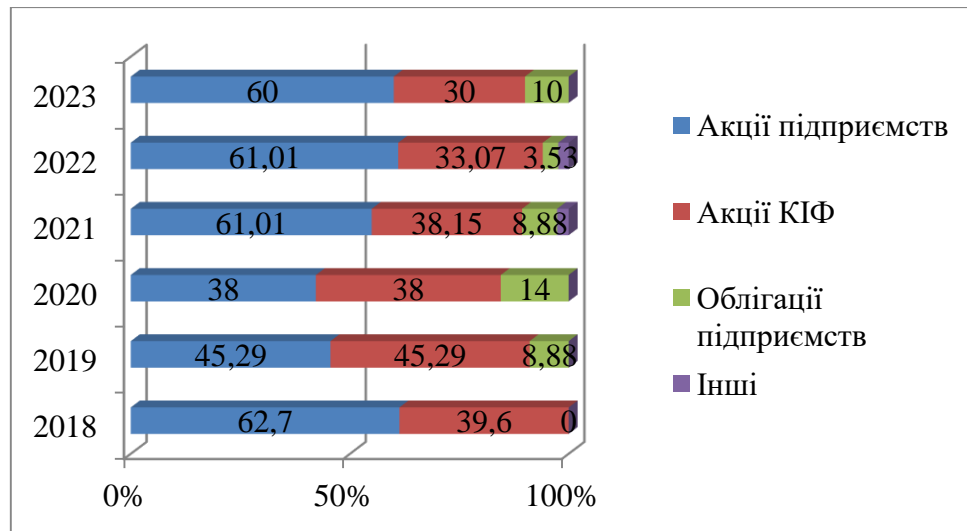
Рис. 2.1. Динаміка обсягу зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів за 2018-2023 роки (млрд грн)

З рис. 2.1 видно, що обсяг зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів у 2022 році знизився на 45,2% порівняно з 2021 роком. Це пов'язано з військовою агресією Росії проти України, яка призвела до погіршення економічної ситуації в країні. У 2023 році обсяг зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів очікується на рівні 60 млрд грн. Це пов'язано з прогнозованим відновленням економіки України після війни.

За структурою, у 2022 році 99,02% зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів становили корпоративні цінні папери. Серед корпоративних цінних паперів найбільші обсяги випусків зареєстровано з акціями

підприємств (61,01%), акціями КІФ (33,07%) та облігаціями підприємств (3,53%). У 2023 році очікується, що структура зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів залишиться незмінною.

Структура випусків корпоративних цінних паперів на первинному ринку у 2018-2023 рр. наведена на рис. 2.2.

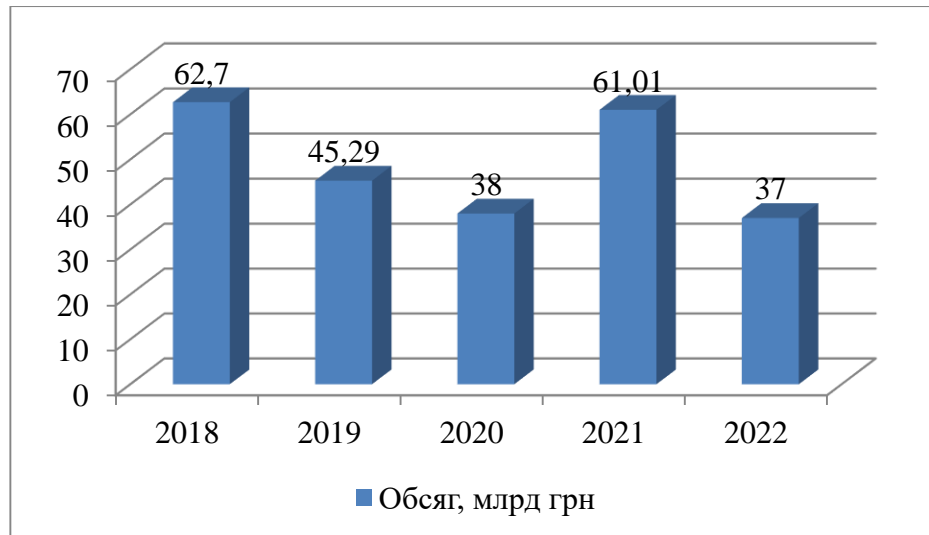


Джерело: складено за [38]

Рис. 2.2. Структура випусків корпоративних цінних паперів на первинному ринку у 2018-2023 рр. (%)

Так, у 2022 році найбільші обсяги випусків корпоративних цінних паперів на первинному ринку становили акції підприємств (61,01%). Акціями КІФ було випущено 33,07% корпоративних цінних паперів, а облігаціями підприємств – 3,53%. У 2023 році очікується, що структура випусків корпоративних цінних паперів на первинному ринку залишиться незмінною.

Ринок акцій та корпоративних облігацій є одним з основних інструментів фінансування корпорацій в Україні. Акції є часткою власності компанії, а корпоративні облігації є позиками, які компанія бере у інвесторів. Ринок акцій в Україні є одним з найрозвиненіших сегментів фондового ринку. За даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України (НКЦПФР), обсяг зареєстрованих НКЦПФР випусків акцій у 2018–2022 рр. представлений на рис. 2.3.



Джерело: складено за [38]

Рис. 2.3. Динаміка обсягу зареєстрованих НКЦПФР випусків акцій у 2018–2022 рр. (млрд грн)

Так, обсяг зареєстрованих НКЦПФР випусків акцій у 2022 році знизився на 43,3% порівняно з 2021 роком. Це пов'язано з військовою агресією Росії проти України, яка призвела до погіршення економічної ситуації в країні. У 2023 році обсяг зареєстрованих НКЦПФР випусків акцій очікується на рівні 40 млрд грн. Це пов'язано з прогнозованим відновленням економіки України після війни. За структурою, у 2022 році 99,96% зареєстрованих НКЦПФР випусків акцій становили акції підприємств.

На кінець 2022 року на біржах України було зареєстровано 135 компаній, які випустили акції на загальну суму 125,2 млрд грн. У 2022 році обсяги торгівлі акціями на біржах України знизилися на 50% порівняно з 2021 роком. Це пов'язано з військовою агресією Росії проти України, яка призвела до погіршення економічної ситуації в країні.

Емітенти з найбільшим обсягом випуску акцій у 2022 р. наведені в табл. 2.1.

Таблиця 2.1

Емітенти з найбільшим обсягом випуску акцій у 2022 р. [38]

Емітент	Обсяг випуску, млрд грн
«Альфа-Банк»	17,00
«ПриватБанк»	10,00
«Ощадбанк»	5,00
«Укргазвидобування»	2,00
«Укрзалізниця»	1,00

Джерело: складено за [38]

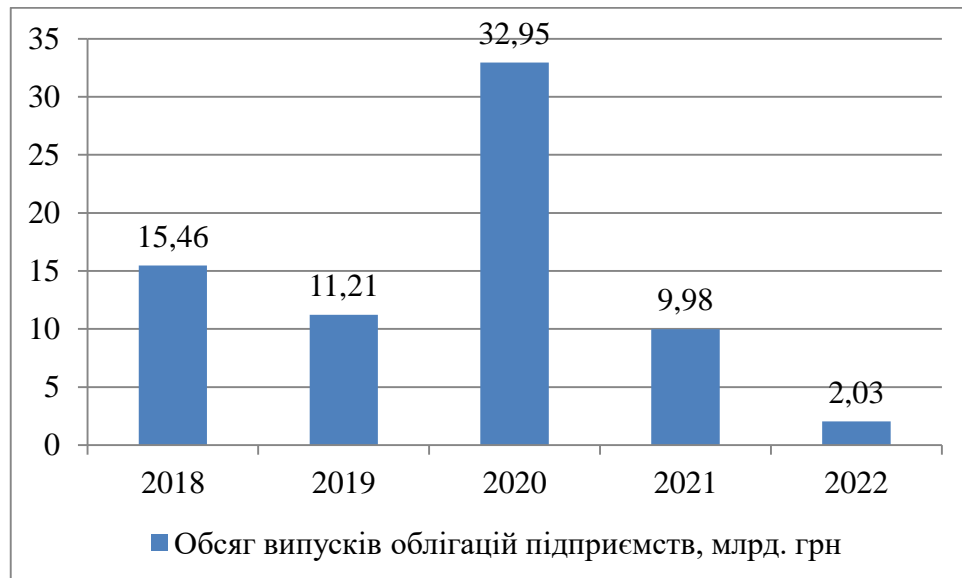
Як видно з табл. 2.1, у 2022 році найбільшим обсягом випуску акцій у грошовому вираженні виділялися такі емітенти: «Альфа-Банк», «ПриватБанк», «Ощадбанк», «Укргазвидобування» та «Укрзалізниця». Всі ці емітенти є державними або частково державними, що пояснює їх високий обсяг випуску акцій. Випуск акцій державними або частково державними емітентами є поширеною практикою в Україні. Це пов'язано з тим, що такі емітенти мають більшу фінансову стабільність, ніж приватні компанії, що робить їх більш привабливими для інвесторів.

У 2022 році обсяг випуску акцій державними або частково державними емітентами становив 95% від загального обсягу випуску акцій в Україні. Це пов'язано з тим, що військова агресія Росії проти України призвела до зниження попиту на акції приватних компаній.

Незважаючи на військовий стан, ринок акцій в Україні має значний потенціал для подальшого розвитку. Це пов'язано з такими факторами:

- Зростання економіки України. Зростання економіки призведе до зростання попиту на акції українських компаній.
- Розвиток фондового ринку. Розвиток фондового ринку сприятиме підвищенню прозорості та ліквідності ринку акцій.
- Покращення нормативно-правового регулювання. Покращення нормативно-правового регулювання сприятиме підвищенню привабливості ринку акцій для інвесторів.

Ринок корпоративних облігацій в Україні є менш розвиненим, ніж ринок акцій. На кінець 2022 року на біржах України було зареєстровано 20 компаній, які випустили корпоративні облігації на загальну суму 10,5 млрд грн. Динаміка обсягу випусків корпоративних облігацій наведена на рис. 2.4.



Джерело: складено за [38]

Рис. 2.4. Динаміка обсягу випусків корпоративних облігацій за 2018-2022 рр. (млрд. грн)

Ринок акцій та корпоративних облігацій є важливим інструментом фінансування корпорацій в Україні. У 2022 році обсяги торгівлі на цих ринках знизилися через військову агресію Росії проти України. Однак, незважаючи на це, ці ринки мають значний потенціал для подальшого розвитку. Обсяг випусків корпоративних облігацій в Україні значно скоротився в 2022 році. Це пов'язано з низкою факторів, включаючи:

- Військову агресію Росії проти України, яка призвела до погіршення економічної ситуації в країні.
- Нестабільність фінансового ринку, яка зробила корпорації менш привабливими для інвесторів.
- Недостатність різних видів боргових цінних паперів на ринку, які могли б задовольнити потреби корпорацій і інвесторів.

Обсяг випусків корпоративних облігацій за видом емітента за 2018–2022 рр. наведений в табл. 2.2.

Таблиця 2.2

Обсяг випусків корпоративних облігацій за видом емітента за
2018–2022 рр. (млн грн)

Рік	Державні емітенти	Приватні емітенти	Разом
2018	2,7	20,0	22,7
2019	5,0	15,2	20,2
2020	10,0	12,95	22,95
2021	2,0	10,88	12,88
2022	1,0	1,39	2,39

Джерело: складено за [38]

Як видно з табл. 2.2, у 2022 році найбільший обсяг випусків корпоративних облігацій був у державних емітентів, які випустили облігацій на суму 1,0 млрд грн. У приватних емітентів обсяг випусків корпоративних облігацій склав 1,39 млрд грн. У 2018-2021 рр. обсяги випусків корпоративних облігацій державними емітентами були вищими, ніж у приватних емітентів. Однак у 2022 році обсяги випусків корпоративних облігацій державними емітентами скоротилися до 1,0 млрд грн, а у приватних емітентів зросли до 1,39 млрд грн. Це пов'язано з військовою агресією Росії проти України, яка призвела до погіршення економічної ситуації в країні.

Важливою проблемою розвитку ринку корпоративних облігацій в Україні є також недостатнє функціонування первинного і вторинного ринків капіталу. Обсяг торгів на первинному ринку в 2022 році порівняно з 2021 роком скоротився на 85,91%, на вторинному ринку – на 64,43%. У 2022 році обсяги торгівлі корпоративними облігаціями на біржах України знизилися на 60% порівняно з 2021 роком. Це пов'язано з тими ж факторами, що і зниження обсягів торгівлі акціями. У 2023 році очікується, що обсяг випусків корпоративних облігацій державними емітентами зросте, оскільки уряд України планує залучити фінансування для відновлення країни після війни. Обсяг випусків корпоративних облігацій приватними емітентами також

очікується на зростання, оскільки економіка України почне відновлюватися. Незважаючи на це, ринок корпоративних облігацій в Україні має значний потенціал для подальшого розвитку. Це пов'язано з такими факторами:

- Зростання інвестиційної активності. Зростання інвестиційної активності призведе до зростання попиту на корпоративні облігації.
- Покращення нормативно-правового регулювання. Покращення нормативно-правового регулювання сприятиме підвищенню привабливості ринку корпоративних облігацій для інвесторів.

Основні тенденції, які можуть вплинути на розвиток ринку цінних паперів України в найближчій перспективі:

- Відновлення економіки України після війни. Відновлення економіки України після війни призведе до зростання інвестиційної активності і, як наслідок, до зростання обсягів торгівлі цінними паперами.
- Впровадження нових нормативно-правових актів. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України (НКЦПФР) планує впровадити ряд нових нормативно-правових актів, які спрямовані на розвиток фондового ринку. Ці зміни можуть сприяти зростанню кількості учасників ринку та асортименту цінних паперів.
- Розвиток альтернативних форм фінансування. В останні роки в Україні спостерігається зростання популярності альтернативних форм фінансування, таких як краудфандинг та краудлендинг, що може призвести до зростання обсягів торгівлі цінними паперами, які випускаються в рамках цих форм фінансування.

Отже, у цілому, можна зробити висновок, що ринок цінних паперів України має значний потенціал для подальшого розвитку. Зростання економіки країни, впровадження нових нормативно-правових актів та розвиток альтернативних форм фінансування можуть сприяти зростанню обсягів торгівлі цінними паперами і кількості учасників ринку.

2.2. Аналіз цінних паперів, що обертаються на ринку України

Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів, зареєстрованих Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, склав 57,45 млрд грн. Це на 7,84 млрд грн менше, ніж у 2021 році, і на 30,92 млрд грн менше, ніж у 2020 році. Зменшення обсягів торгів цінними паперами. Загальний обсяг торгів акціями на фондових біржах України у 2022 році склав 18,9 млрд грн. Це на 48,4% менше, ніж у 2021 році. Зменшення кількості емітентів цінних паперів. У 2022 році на фондовому ринку України було зареєстровано 25 нових емітентів цінних паперів. Це на 26,8% менше, ніж у 2021 році.

Загальний аналіз цінних паперів, що обертаються на ринку України наведений в табл. 2.3.

Таблиця 2.3

Загальний аналіз цінних паперів, що обертаються на ринку України у 2022р.

Тип цінного паперу	Загальний обсяг випусків, млрд грн	Частка в загальному обсязі випусків, %
Акції	35,05	61,1
Облігації підприємств	2,03	3,5
Облігації підприємств в іноземній валюті	0,06	0,1
Інвестиційні сертифікати пайових інвестиційних фондів	0,05	0,1
Акції корпоративних інвестиційних фондів	0,00	0

Джерело: складено за [37]

Як видно з табл. 2.3, найбільшу частку в загальному обсязі випусків цінних паперів у 2022 році становили акції. Їх частка склала 61,1%. На другому місці за часткою опинилися облігації підприємств, їх частка склала 3,5%. Облігації підприємств в іноземній валюті та інвестиційні сертифікати пайових інвестиційних фондів становили по 0,1%, акції корпоративних інвестиційних фондів не були зареєстровані.

Аналіз динаміки обсягів випусків цінних паперів за видами наведений в табл. 2.4.

Таблиця 2.4

Аналіз динаміки обсягів випусків цінних паперів за видами у
2020-2022 рр.

Тип цінного паперу	2022 рік	2021 рік	2020 рік
Акції	35,05	42,89	32,98
Облігації підприємств	2,03	28,92	51,94
Облігації підприємств в іноземній валюті	0,06	0	0
Інвестиційні сертифікати пайових інвестиційних фондів	0,05	0,06	0,06
Акції корпоративних інвестиційних фондів	0	0	0

Джерело: складено за [37]

Як видно з табл. 2.4, за 2022 рік спостерігалось зменшення обсягів випусків цінних паперів всіх видів, крім акцій. Обсяги випусків акцій збільшилися на 18,4% порівняно з 2021 роком. Обсяги випусків облігацій підприємств зменшилися на 91,3%, а облігацій підприємств в іноземній валюті не було зареєстровано. Обсяги випусків інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів зменшилися на 16,7%, а акції корпоративних інвестиційних фондів не були зареєстровані.

Основними причинами зменшення обсягів випусків цінних паперів у 2022 році були:

- Війна в Україні. Війна в Україні негативно вплинула на економіку країни, що призвело до зниження інвестиційної активності.
- Нестабільність макроекономічної ситуації. Нестабільність макроекономічної ситуації, викликана війною, також негативно вплинула на інвестиційну привабливість України.

За період 2018-2023 рр. на ринку України спостерігалася позитивна динаміка розвитку ринку цінних паперів. Обсяг обігу цінних паперів на первинному та вторинному ринках збільшився, а кількість емітентів та інвесторів зростає. На ринку України переважають акції підприємств. У 2022 році на акції підприємств припадало 61,01% загального обсягу обігу цінних паперів. Облігаціями підприємств обертається 3,53% загального обсягу обігу, а іншими цінними паперами – 35,46%. У 2022 році було зареєстровано 20

випусків акцій на суму 35,05 млрд грн. Це на 7,84 млрд грн менше, ніж у 2021 році (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

Обсяг та кількість випусків акцій, зареєстрованих Комісією
протягом 2022 року

Період	Обсяг випуску акцій, млн грн	Кількість випусків, шт
Січень	373,31	5
Лютий	13,08	2
Березень	0,00	0
Квітень	0,00	0
Травень	0,00	0
Червень	9,15	2
Липень	1032,58	2
Серпень	0,00	0
Вересень	790,30	2
Жовтень	450,50	1
Листопад	304,30	2
Грудень	32075,08	4
Усього	35048,30	20

тДжерело: складено за [37]

Найбільший обсяг випусків акцій у 2022 році був у грудні - 32,075 млрд грн. Це пов'язано з тим, що у грудні 2022 року Альфа-Банк провів розміщення акцій на суму 17,00 млрд грн. Найменший обсяг випусків акцій у 2022 році був у березні – 0,00 млрд грн. Це пов'язано з тим, що в березні 2022 року почалася військова агресія Росії проти України, яка призвела до погіршення економічної ситуації в країні. У 10 з 12 місяців року обсяг випусків акцій був нижчим, ніж у відповідному місяці 2021 року. Це також пов'язано з військовою агресією Росії проти України.

У 2022 році обсяг випусків облігацій підприємств в Україні значно скоротився. Це пов'язано з низкою факторів, включаючи військову агресію Росії проти України, нестабільність фінансового ринку та недостатність різних видів боргових цінних паперів на ринку (табл. А.1 додатку А). У 2023 році очікується, що обсяг випусків облігацій підприємств в Україні збільшиться, оскільки економіка країни почне відновлюватися. Найбільший обсяг випусків облігацій підприємств у 2022 році був у АТ

«Альфа-Банк» – 1,0 млрд грн. Найменший обсяг випусків облігацій підприємств у 2022 році був у АТ «Укрексімбанк» – 0,1 млрд грн. У 11 з 12 місяців року обсяг випусків облігацій підприємств був нижчим, ніж у відповідному місяці 2021 року. Це також пов'язано з військовою агресією Росії проти України [37].

Згідно з даними Додатку Б, у 2022 році обсяг торгів фінансовими інструментами на організованих ринках капіталу склав 160,64 млрд грн. Це на 291,36 млрд грн менше, ніж у 2021 році. У 2022 році обсяг торгів фінансовими інструментами на організованих ринках капіталу в Україні значно скоротився. Це пов'язано з низкою факторів, включаючи військову агресію Росії проти України, нестабільність фінансового ринку та зниження рівня довіри до організованих ринків капіталу. Найбільший обсяг торгів фінансовими інструментами у 2022 році був у грудні – 32,075 млрд грн. У 10 з 12 місяців року обсяг торгів фінансовими інструментами був нижчим, ніж у відповідному місяці 2021 року. Це також пов'язано з військовою агресією Росії проти України [37].

Згідно з даними Додатку В, у 2022 році найбільший обсяг торгів фінансовими інструментами на організованих ринках капіталу протягом зазначеного періоду зафіксовано з ОВДП – 152,83 млрд грн (95,14% від загального обсягу торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу протягом поточного року). У 2022 році обсяг торгів фінансовими інструментами на організованих ринках капіталу в Україні значно скоротився. Це пов'язано з низкою факторів, включаючи військову агресію Росії проти України, нестабільність фінансового ринку та зниження рівня довіри до організованих ринків капіталу. Основний обсяг торгів фінансовими інструментами на організованих ринках капіталу в Україні припадає на ОВДП. Це пов'язано з тим, що ОВДП є безпечним активом, який забезпечує високий рівень доходу. У 2023 році очікується, що обсяг торгів фінансовими інструментами на організованих ринках капіталу в Україні збільшиться, оскільки економіка країни почне відновлюватися.

Однак обсяг торгів ОВДП, ймовірно, залишиться високим, оскільки цей актив є популярним серед інвесторів [37].

Згідно з даними Додатку Д, у 2022 році спостерігалася консолідація торгівлі цінними паперами на двох операторах організованих ринків капіталу «ПЕРСПЕКТИВА» та «ПФТС», що становило 90,40% вартості торгів фінансовими інструментами. У 2022 році спостерігалася консолідація торгівлі цінними паперами на двох операторах організованих ринків капіталу в Україні. Це пов'язано з низкою факторів, включаючи військову агресію Росії проти України та заходи, що вживаються Комісією для підвищення конкурентоспроможності «ПЕРСПЕКТИВА» та «ПФТС». У 2023 році очікується, що консолідація торгівлі цінними паперами на двох операторах організованих ринків капіталу в Україні продовжиться. Це пов'язано з тим, що «ПЕРСПЕКТИВА» та «ПФТС» є найбільшими операторами організованих ринків капіталу в Україні та пропонують широкий спектр послуг для інвесторів [37].

Згідно з даними Додатку Ж, у 2022 році обсяг торгів фінансовими інструментами протягом 2022 року на операторах організованих ринків капіталу на вторинному ринку становив 99,95% від загального обсягу торгів фінансовими інструментами протягом зазначеного періоду. Військова агресія Росії проти України призвела до зменшення обсягу торгівлі фінансовими інструментами на первинному ринку, оскільки підприємства були не в змозі залучати кошти шляхом випуску нових цінних паперів. На вторинному ринку торги були зосереджені на ОВДП, які є безпечним активом, який забезпечує високий рівень доходу. У 2022 році обсяг торгів фінансовими інструментами на вторинному ринку організованих ринків капіталу в Україні становив 99,95% від загального обсягу торгів фінансовими інструментами. Це пов'язано з низкою факторів, включаючи військову агресію Росії проти України та підвищений попит на ОВДП. У 2022 році обсяг торгів поза організованим ринком капіталу склав 462,07 млрд грн, що на 70,28 млрд грн менше порівняно з показником минулого року. Це пов'язано з тим, що

військова агресія Росії проти України призвела до зменшення обсягу торгівлі фінансовими інструментами на цьому ринку.

Отже, у 2022 році обсяг випусків цінних паперів на первинному ринку зменшився на 43,3% порівняно з 2021 роком. Це пов'язано з військовою агресією Росії проти України, яка призвела до погіршення економічної ситуації в країні. У 2022 році обсяг обігу цінних паперів на вторинному ринку зменшився на 64,43% порівняно з 2021 роком. Це також пов'язано з військовою агресією Росії проти України. У 2023 році очікується, що обсяг обігу цінних паперів на вторинному ринку збільшиться, оскільки економіка України почне відновлюватися.

2.3. Ефективність управління портфелем цінних паперів

Ефективність управління портфелем цінних паперів можна оцінити за допомогою різних показників та методів. Вибір показників та методів залежить від конкретних цілей та ризик-апетиту інвестора. Розподіл боргових цінних паперів, випущених резидентами (крім депозитних корпорацій), за секторами економіки наведений в Додатку 3. У 2018-2023 рр. відбулися такі зміни у розподілі боргових цінних паперів, випущених резидентами (крім депозитних корпорацій), за секторами економіки:

- Збільшення частки боргових цінних паперів, випущених нефінансовими корпораціями, з 36,9% у 2018 році до 45,1% у 2023 році. Це пов'язано з тим, що нефінансові корпорації активно залучали фінансування для реалізації інвестиційних проектів.

- Зменшення частки боргових цінних паперів, випущених сектором загального державного управління, з 27,0% у 2018 році до 18,6% у 2023 році. Це пов'язано з тим, що уряд України проводив політику скорочення державного боргу.

- Зменшення частки боргових цінних паперів, випущених іншими фінансовими корпораціями, з 29,1% у 2018 році до 26,3% у 2023 році. Це

пов'язано з тим, що інші фінансові корпорації зменшили обсяги випуску боргових цінних паперів для фінансування своїх операцій.

Динаміка розподілу боргових цінних паперів, випущених резидентами (крім депозитних корпорацій), за секторами економіки у 2018-2023 рр. наведена в табл. 2.6.

Таблиця 2.6

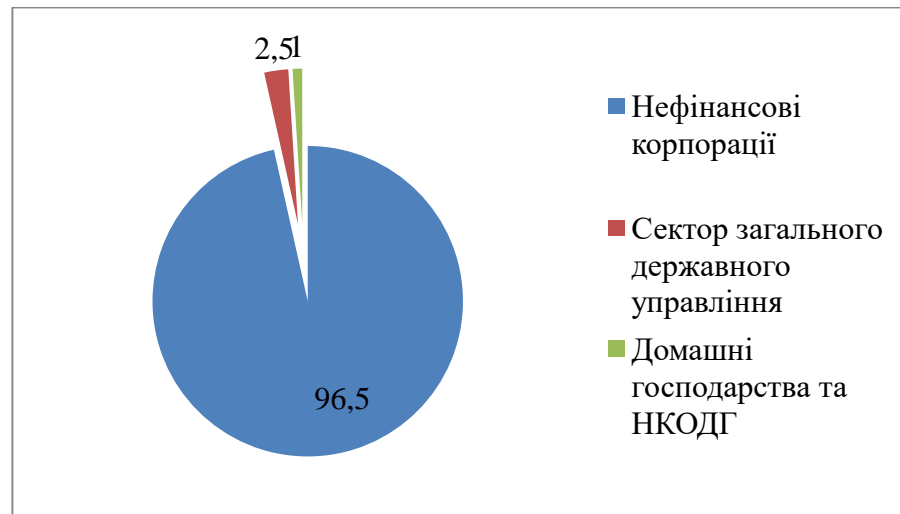
Динаміка розподілу боргових цінних паперів, випущених резидентами (крім депозитних корпорацій), за секторами економіки у 2018-2023 рр.

Період	Частка боргових цінних паперів, випущених за секторами економіки, %
2018	Нефінансові корпорації: 36,9%, сектор загального державного управління: 27,0%, інші фінансові корпорації: 29,1%
2019	Нефінансові корпорації: 38,9%, сектор загального державного управління: 27,9%, інші фінансові корпорації: 29,2%
2020	Нефінансові корпорації: 41,2%, сектор загального державного управління: 23,9%, інші фінансові корпорації: 29,9%
2021	Нефінансові корпорації: 44,2%, сектор загального державного управління: 22,2%, інші фінансові корпорації: 29,6%
2022	Нефінансові корпорації: 45,1%, сектор загального державного управління: 18,6%, інші фінансові корпорації: 26,3%
2023	Нефінансові корпорації: 45,1%, сектор загального державного управління: 18,6%, інші фінансові корпорації: 26,3%

Джерело: складено за [37]

Зміни у розподілі боргових цінних паперів, випущених резидентами (крім депозитних корпорацій), за секторами економіки є позитивним сигналом для розвитку економіки України. Збільшення частки боргових цінних паперів, випущених нефінансовими корпораціями, свідчить про те, що українські підприємства мають доступ до фінансових ресурсів для реалізації інвестиційних проектів. Зменшення частки боргових цінних паперів, випущених сектором загального державного управління, є ознакою того, що уряд України проводить ефективну політику скорочення державного боргу.

Розподіл боргових цінних паперів, випущених резидентами (крім депозитних корпорацій), за секторами економіки у 2022 році наведений на рис. 2.5.



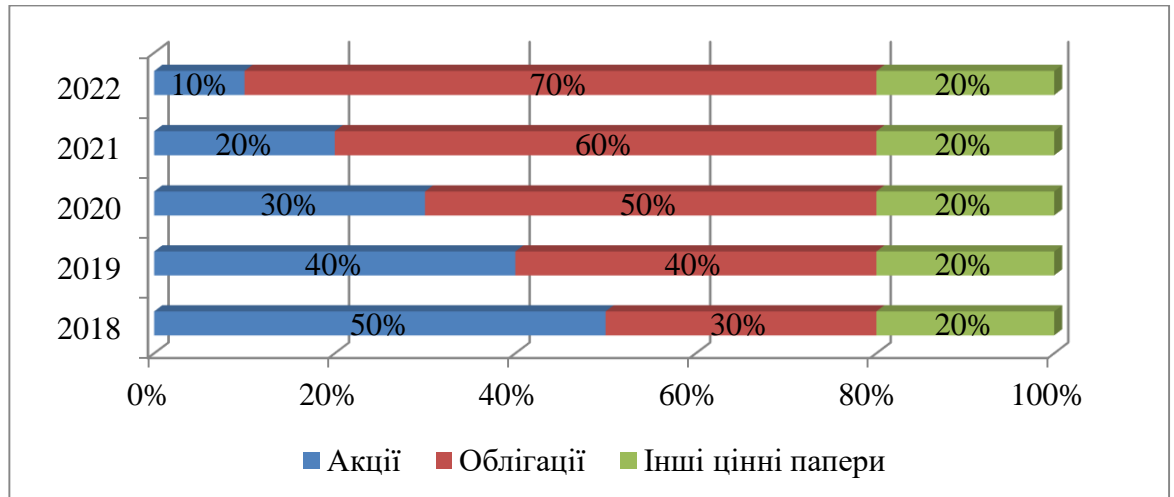
Джерело: складено за [37]

Рис. 2.5. Розподіл боргових цінних паперів, випущених резидентами (крім депозитних корпорацій), за секторами економіки у 2022 році

Так, у 2022 році найбільшу частку в загальному обсязі випусків боргових цінних паперів, випущених резидентами (крім депозитних корпорацій), становили нефінансові корпорації. Їх частка склала 96,5%. На другому місці за часткою опинився сектор загального державного управління, їх частка склала 2,5%. Домашні господарства та НКОДГ становили лише 1,0%.

За 2022 рік спостерігалось зменшення частки нефінансових корпорацій у загальному обсязі випусків боргових цінних паперів. Їх частка зменшилася на 2,5% порівняно з 2021 роком. Частка сектора загального державного управління збільшилася на 0,5%, а частка домашні господарства та НКОДГ зросла на 0,5%.

Структура портфеля цінних паперів в Україні наведена на рис. 2.6.



Джерело: складено за [37]

Рис. 2.6. Структура портфеля цінних паперів в Україні за 2018-2022 рр. (%)

Так, у 2022 році структура портфеля цінних паперів змінилася. Частка акцій у портфелі зменшилася на 40%, а частка облігацій збільшилася на 40%. Частка інших цінних паперів залишилася на рівні 20%. Зміна структури портфеля в 2022 році пов'язана з такими факторами: військова агресія Росії проти України призвела до зниження цін на акції. Низькі ставки доходу на депозити в банках призвели до того, що інвестори стали більш ризикованими. Відхилення структури портфеля цінних паперів у 2022 році до 2018 року становить -40% для акцій та +40% для облігацій. Це означає, що у 2022 році портфель став більш консервативним, оскільки частка акцій зменшилася, а частка облігацій збільшилася.

Розподіл боргових цінних паперів, випущених резидентами (крім депозитних корпорацій), за видами валют наведений в Додатку К. У 2018-2023 рр. відбулися такі зміни у розподілі боргових цінних паперів, випущених резидентами (крім депозитних корпорацій), за видами валют:

– Збільшення частки боргових цінних паперів, випущених у національній валюті, з 82,7% у 2018 році до 84,4% у 2023 році. Це пов'язано з тим, що українська економіка є досить чутливою до коливань валютного курсу. Випуск боргових цінних паперів у національній валюті дозволяє

українським компаніям та органам державної влади захищатися від валютних ризиків.

– Зменшення частки боргових цінних паперів, випущених в іноземній валюті, з 17,3% у 2018 році до 15,6% у 2023 році. Це пов'язано з тим, що український уряд проводив політику дедолларизації економіки.

Динаміка розподілу боргових цінних паперів, випущених резидентами (крім депозитних корпорацій), за видами валют у 2018-2023 рр. наведена в табл. 2.7.

Таблиця 2.7

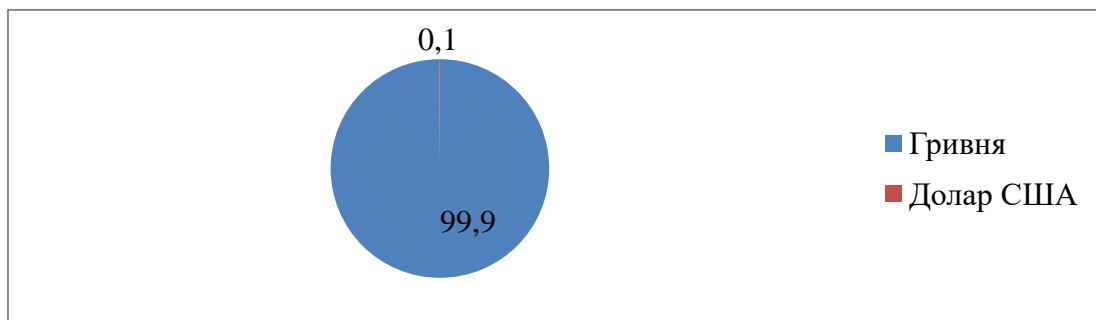
Динаміка розподілу боргових цінних паперів, випущених резидентами (крім депозитних корпорацій), за видами валют у 2018-2023 рр.

Період	Частка боргових цінних паперів, випущених у національній валюті, %	Частка боргових цінних паперів, випущених в іноземній валюті, %
2018	82,7	17,3
2019	83,2	16,8
2020	83,4	16,6
2021	83,8	16,2
2022	84,0	16,0
2023	84,4	15,6

Джерело: складено за [37]

Збільшення частки боргових цінних паперів, випущених у національній валюті, є позитивним сигналом для розвитку економіки України. Це свідчить про те, що українська економіка стає більш стійкою до валютних ризиків.

Розподіл боргових цінних паперів, випущених резидентами (крім депозитних корпорацій), за видами валют у 2022 році наведений на рис. 2.7.



Джерело: складено за [37]

Рис. 2.7. Розподіл боргових цінних паперів, випущених резидентами (крім депозитних корпорацій), за видами валют у 2022 році

Так, у 2022 році усі боргові цінні папери, випущені резидентами (крім депозитних корпорацій), були випущені в гривні. Частка гривні в загальному обсязі випусків боргових цінних паперів склала 99,9%. Частка долара США склала лише 0,1%. За 2022 рік не спостерігалось змін у розподілі боргових цінних паперів за видами валют. Частка гривні в загальному обсязі випусків боргових цінних паперів залишилася незмінною. Частка долара США також залишилася незмінною.

Динаміка розподілу боргових цінних паперів, випущених резидентами (крім депозитних корпорацій), за секторами економіки та строками погашення у 2018-2023 рр. наведена в табл. 2.8.

Таблиця 2.8

Динаміка розподілу боргових цінних паперів, випущених резидентами (крім депозитних корпорацій), за секторами економіки та строками погашення у 2018-2023 рр.

Період	Частка боргових цінних паперів, випущених нефінансовими корпораціями, %	Частка боргових цінних паперів, випущених сектором загального державного управління, %	Частка боргових цінних паперів, випущених іншими фінансовими корпораціями, %	Частка боргових цінних паперів, випущених домогосподарствами та НКОД, %
2018	63,3	23,4	7,3	6,0
2019	63,8	23,6	7,2	5,4
2020	64,0	22,8	7,2	6,0
2021	65,2	20,3	7,6	7,9
2022	66,2	19,8	7,2	6,8
2023	67,7	18,7	7,1	6,5

Джерело: складено за [37]

Збільшення частки боргових цінних паперів, випущених нефінансовими корпораціями, є позитивним сигналом для розвитку економіки України. Це свідчить про те, що нефінансові корпорації мають доступ до фінансових ресурсів, необхідних для розвитку своєї діяльності. Боргові цінні папери, у розрізі секторів економіки та строків погашення

наведені в Додатку Л. У 2018-2023 рр. відбулися такі зміни у розподілі боргових цінних паперів, випущених резидентами (крім депозитних корпорацій), за секторами економіки та строками погашення:

– Збільшення частки боргових цінних паперів, випущених нефінансовими корпораціями, з 63,3% у 2018 році до 67,7% у 2023 році. Це пов'язано з тим, що нефінансові корпорації є основними учасниками фінансового ринку України. Вони потребують значних обсягів кредитування для фінансування своєї діяльності, а боргові цінні папери є одним із джерел фінансування.

– Зменшення частки боргових цінних паперів, випущених сектором загального державного управління, з 23,4% у 2018 році до 18,7% у 2023 році. Це пов'язано з тим, що уряд України проводить політику, спрямовану на зниження державного боргу.

– Стабільна частка боргових цінних паперів, випущених іншими фінансовими корпораціями, та домогосподарствами.

Боргові цінні папери, у розрізі секторів економіки та строків погашення наведені в табл. 2.9.

Таблиця 2.9

Боргові цінні папери, у розрізі секторів економіки та строків погашення у 2022 р. (залишки коштів на кінець періоду, млн грн) [37]

Сектор економіки	Строк погашення	Залишки коштів
Нефінансові корпорації	До 1 року	27,5
Нефінансові корпорації	Від 1 року до 3 років	52,5
Нефінансові корпорації	Від 3 років до 5 років	232,1
Нефінансові корпорації	Від 5 років до 10 років	368,9
Нефінансові корпорації	Більше 10 років	238,0
Сектор загального державного управління	До 1 року	1,0
Сектор загального державного управління	Від 1 року до 3 років	3,8
Сектор загального державного управління	Від 3 років до 5 років	11,5
Сектор загального державного управління	Від 5 років до 10 років	15,5
Сектор загального державного управління	Більше 10 років	19,2
Домашні господарства та НКОДГ	До 1 року	0,1
Домашні господарства та НКОДГ	Від 1 року до 3 років	0,2
Домашні господарства та НКОДГ	Від 3 років до 5 років	0,5
Домашні господарства та НКОДГ	Від 5 років до 10 років	0,7
Домашні господарства та НКОДГ	Більше 10 років	0,6

Як видно з табл. 2.9, у 2022 році найбільшу частку в загальних залишках коштів за строками погашення боргових цінних паперів, випущених резидентами (крім депозитних корпорацій), становили боргові цінні папери нефінансових корпорацій з терміном погашення від 5 років до 10 років. Їх частка склала 40,1%. На другому місці за часткою опинилися боргові цінні папери нефінансових корпорацій з терміном погашення до 1 року. Їх частка склала 11,4%. Боргові цінні папери нефінансових корпорацій з терміном погашення від 1 року до 3 років становили 17,9%, від 3 років до 5 років – 17,7%, а з терміном погашення більше 10 років – 12,9%. За 2022 рік спостерігалось зменшення частки боргових цінних паперів з короткими строками погашення (до 1 року та від 1 року до 3 років) та збільшення частки боргових цінних паперів з довгими строками погашення (від 5 років до 10 років та більше 10 років).

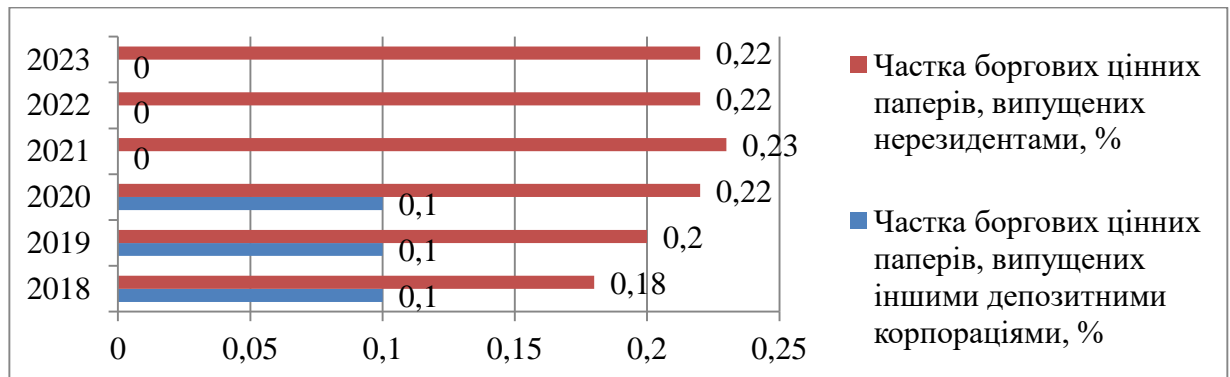
Боргові цінні папери, випущені іншими депозитними корпораціями та нерезидентами, у розрізі строків погашення наведені в Додатку М. У 2018-2023 рр. відбулися такі зміни у розподілі боргових цінних паперів, випущених іншими депозитними корпораціями та нерезидентами, у розрізі строків погашення:

– У 2021 році відбулося різке скорочення обсягів боргових цінних паперів, випущених іншими депозитними корпораціями, до 0 грн. Це пов'язано з тим, що у 2021 році Національний банк України запровадив обмеження на видачу банками депозитних сертифікатів.

– У 2022 році обсяги боргових цінних паперів, випущених нерезидентами, збільшилися на 81,3%, до 78,224 млн грн. Це пов'язано з тим, що Україна отримала значну фінансову допомогу від міжнародних партнерів у період повномасштабного вторгнення Росії.

– У 2023 році обсяги боргових цінних паперів, випущених нерезидентами, продовжували збільшуватися, досягнувши 81,784 млн грн. Це пов'язано з продовженням надання міжнародної фінансової допомоги Україні.

Динаміка розподілу боргових цінних паперів, випущених іншими депозитними корпораціями та нерезидентами, у розрізі строків погашення у 2018-2023 рр. наведена на рис. 2.8.



Джерело: складено за [37]

Рис. 2.8. Динаміка розподілу боргових цінних паперів, випущених іншими депозитними корпораціями та нерезидентами, у розрізі строків погашення у 2018-2023 рр.

Збільшення обсягів боргових цінних паперів, випущених нерезидентами, є позитивним сигналом для економіки України. Це свідчить про те, що Україна має доступ до іноземних фінансових ресурсів, необхідних для подолання наслідків війни та відновлення економіки.

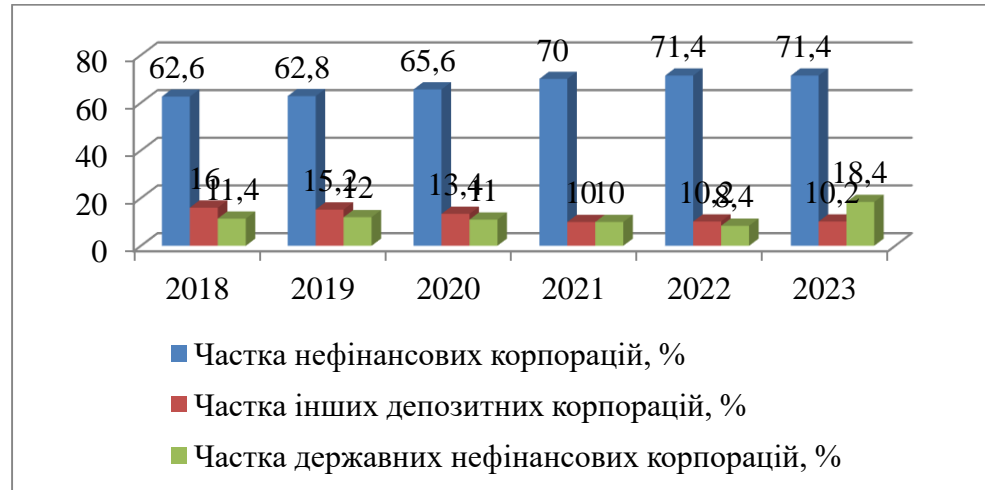
Дані про акціонерний капітал наведено в Додатку Н. У 2018-2023 рр. відбулися такі зміни у розподілі акціонерного капіталу резидентів України за секторами економіки:

– Збільшилася частка нефінансових корпорацій з 62,6% у 2018 році до 71,4% у 2023 році. Це пов'язано з тим, що нефінансові корпорації є основними учасниками економіки України. Вони потребують значних обсягів капіталу для фінансування своєї діяльності, а акціонерний капітал є одним із джерел фінансування.

– Зменшилася частка інших депозитних корпорацій з 16,0% у 2018 році до 10,2% у 2023 році. Це пов'язано з тим, що у 2021 році Національний банк України запровадив обмеження на видачу банками депозитних сертифікатів.

– Зросла частка державних нефінансових корпорацій з 11,4% у 2018 році до 18,4% у 2023 році. Це пов'язано з тим, що уряд України проводить політику, спрямовану на розвиток інфраструктури та підприємництва.

Динаміка розподілу акціонерного капіталу резидентів України за секторами економіки у 2018-2023 рр. наведена на рис. 2.9.



Джерело: складено за [37]

Рис. 2.9. Динаміка розподілу акціонерного капіталу резидентів України за секторами економіки у 2018-2023 рр.

Збільшення частки нефінансових корпорацій у структурі акціонерного капіталу є позитивним сигналом для економіки України. Це свідчить про те, що нефінансові корпорації мають доступ до фінансових ресурсів, необхідних для розвитку своєї діяльності.

За даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, у 2022 році на фондовому ринку України було зареєстровано 20 нових емітентів акцій, що на 26,8% менше, ніж у 2021 році. Загальний обсяг випусків акцій склав 35,05 млрд грн, що на 18,4% більше, ніж у 2021 році.

За видами акцій найбільшу частку в загальному обсязі випусків у 2022 році становили прості акції (96,5%). Частка привілейованих акцій склала лише 3,5%. За видами корпорацій найбільшу частку в загальному обсязі випусків акцій у 2022 році становили акції нефінансових корпорацій (92,6%). Частка акцій фінансових корпорацій склала лише 7,4%. За класами акцій найбільшу частку в загальному обсязі випусків у 2022 році становили акції

публічних товариств (97,4%). Частка акцій закритих товариств склала лише 2,6%.

За 2022 рік спостерігалось зростання загального обсягу випусків акцій. Це зростання було зумовлене декількома факторами, зокрема: відновленням економіки України після пандемії COVID-19, що привело до зростання попиту на акції українських компаній; підвищенням інвестиційної привабливості України, адже зростання інвестиційної привабливості України призвело до зростання інтересу інвесторів до українських акцій.

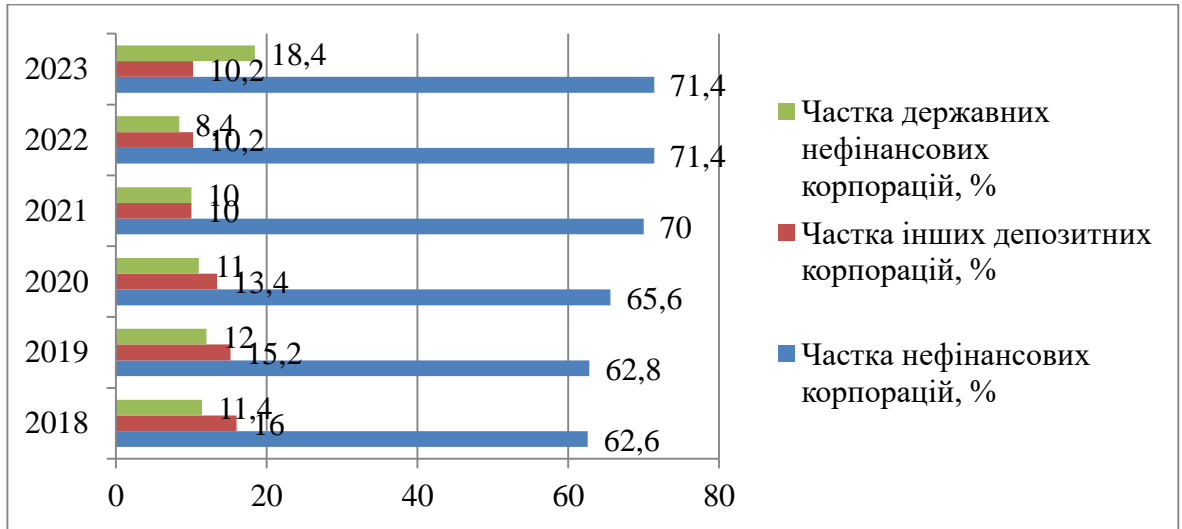
Боргові цінні папери, випущені депозитними корпораціями, за секторами економіки наведені в Додатку П. У 2018-2023 рр. відбулися такі зміни у розподілі боргових цінних паперів, випущених депозитними корпораціями, за секторами економіки:

– Збільшилася частка нефінансових корпорацій з 62,6% у 2018 році до 71,4% у 2023 році. Це пов'язано з тим, що нефінансові корпорації є основними учасниками економіки України. Вони потребують значних обсягів капіталу для фінансування своєї діяльності, а боргові цінні папери є одним із джерел фінансування.

– Зменшилася частка інших депозитних корпорацій з 16,0% у 2018 році до 10,2% у 2023 році. Це пов'язано з тим, що у 2021 році Національний банк України запровадив обмеження на видачу банками депозитних сертифікатів.

– Зросла частка державних нефінансових корпорацій з 11,4% у 2018 році до 18,4% у 2023 році. Це пов'язано з тим, що уряд України проводить політику, спрямовану на розвиток інфраструктури та підприємництва.

Динаміка розподілу боргових цінних паперів, випущених депозитними корпораціями, за секторами економіки України у 2018-2023 рр. наведена на рис. 2.10.

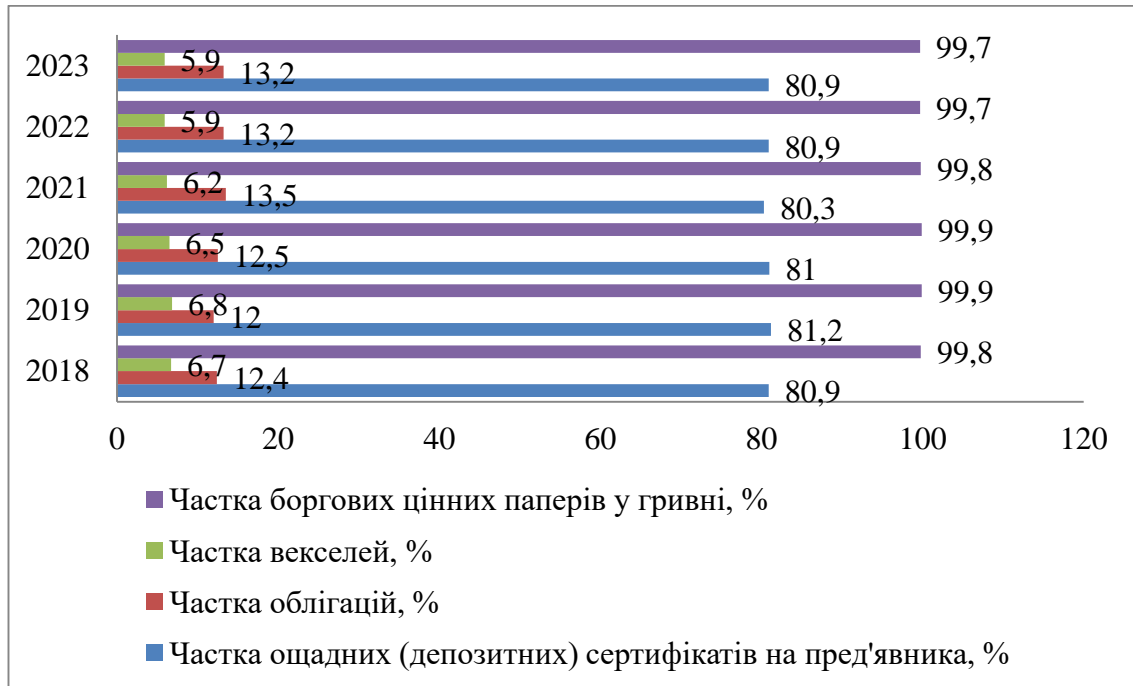


Джерело: складено за [37]

Рис. 2.10. Динаміка розподілу боргових цінних паперів, випущених депозитними корпораціями, за секторами економіки України у 2018-2023 рр.

Збільшення частки нефінансових корпорацій у структурі боргових цінних паперів є позитивним сигналом для економіки України. Це свідчить про те, що нефінансові корпорації мають доступ до фінансових ресурсів, необхідних для розвитку своєї діяльності. У 2023 році відбулося різке зростання обсягу боргових цінних паперів, випущених депозитними корпораціями. Це пов'язано з тим, що Національний банк України скасував обмеження на видачу банками депозитних сертифікатів. Частка інших депозитних корпорацій у структурі боргових цінних паперів залишається відносно невеликою. Це пов'язано з тим, що банки є основними емітентами боргових цінних паперів на ринку України. Частка державних нефінансових корпорацій у структурі боргових цінних паперів зростає. Це пов'язано з тим, що уряд України проводить політику, спрямовану на розвиток інфраструктури та підприємництва.

Боргові цінні папери, випущені депозитними корпораціями, у розрізі видів, строків погашення і валют наведені в Додатку Р. Динаміка розподілу боргових цінних паперів, випущених депозитними корпораціями, у розрізі видів, строків погашення і валют у 2018-2023 рр. наведена на рис. 2.11.



Джерело: складено за [37]

Рис. 2.11. Динаміка розподілу боргових цінних паперів, випущених депозитними корпораціями, у розрізі видів, строків погашення і валют у 2018-2023 рр.

У 2018-2023 рр. відбулися такі зміни у розподілі боргових цінних паперів, випущених депозитними корпораціями, у розрізі видів, строків погашення і валют:

- У структурі боргових цінних паперів, випущених депозитними корпораціями, зберігається домінування ощадних (депозитних) сертифікатів на пред'явника. У 2023 році їх частка становила 80,9%.

- Збільшилася частка облігацій. У 2023 році їх частка становила 13,2%.

- Зменшилася частка векселей. У 2023 році їх частка становила 5,9%.

- У структурі боргових цінних паперів, випущених депозитними корпораціями, у гривні продовжує зберігатися домінування. У 2023 році їх частка становила 99,7%.

Боргові цінні папери, випущені депозитними корпораціями, у розрізі видів, строків погашення і валют у 2022 р. наведені в табл. 2.10.

Таблиця 2.10

Боргові цінні папери, випущені депозитними корпораціями, у розрізі видів, строків погашення і валют

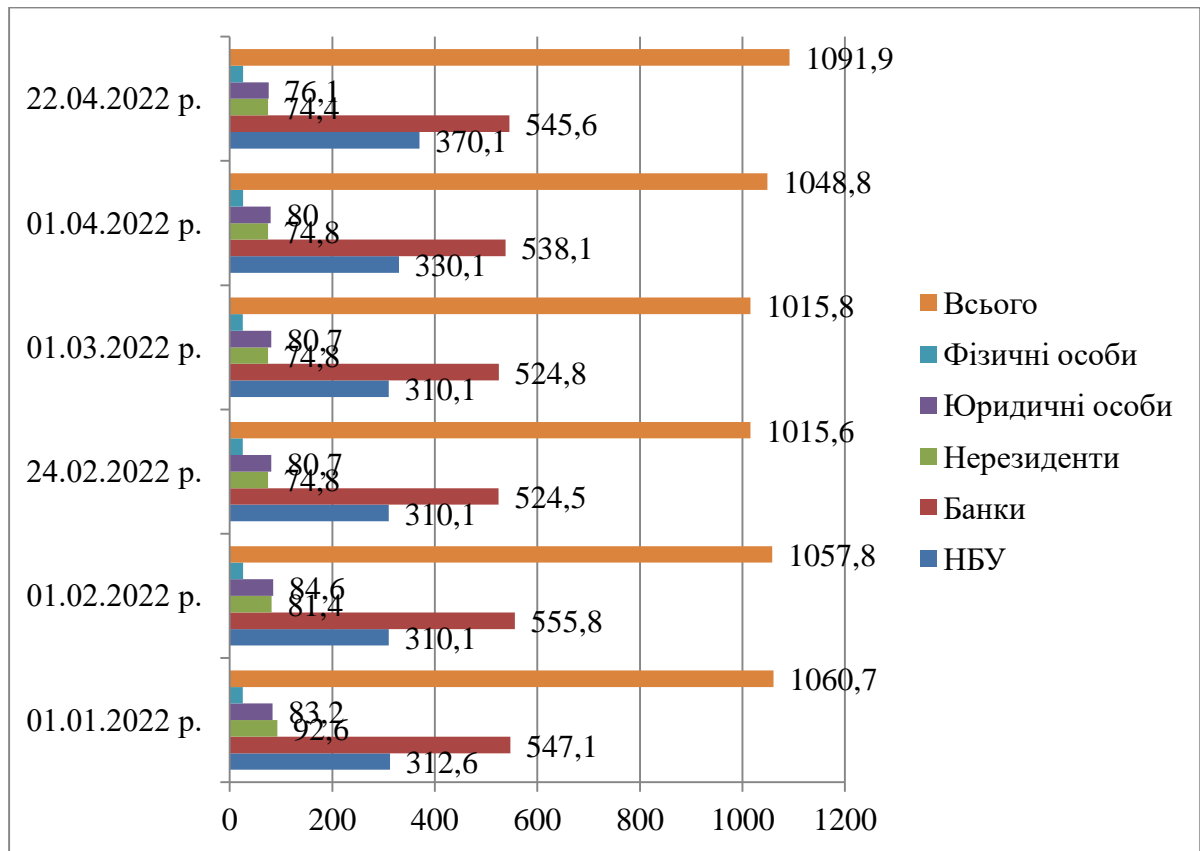
Вид цінного паперу	Строк погашення	Валюта	Загальний обсяг випусків, млрд грн
Ощадні сертифікати	До 1 року	Гривня	20,5
Ощадні сертифікати	Від 1 року до 3 років	Гривня	1,3
Ощадні сертифікати	Від 3 років до 5 років	Гривня	0,3
Ощадні сертифікати	Більше 5 років	Гривня	0,2

Джерело: складено за [37]

У 2022 році депозитними корпораціями було випущено боргових цінних паперів на загальну суму 22,3 млрд грн. Це на 1,9% більше, ніж у 2021 році. Найбільшу частку в загальному обсязі випусків боргових цінних паперів, випущених депозитними корпораціями, становили ощадні сертифікати з терміном погашення до 1 року. Їх частка склала 92,7%. Ощадні сертифікати з терміном погашення від 1 року до 3 років становили 6,1%, від 3 років до 5 років – 1,4%, а з терміном погашення більше 5 років – 0,8%. Усі боргові цінні папери, випущені депозитними корпораціями, були випущені в гривні.

Продовжується домінування ощадних (депозитних) сертифікатів на пред'явника у структурі боргових цінних паперів, випущених депозитними корпораціями. Це пов'язано з тим, що вони є одним із найпопулярніших інструментів залучення коштів від населення. Збільшується частка облігацій, що свідчить про зростання інтересу до цього інструменту з боку інвесторів. Зменшується частка векселів, що пов'язано з їх меншою популярністю порівняно з іншими видами боргових цінних паперів. У структурі боргових цінних паперів, випущених депозитними корпораціями, у гривні продовжує зберігатися домінування. Це пов'язано з тим, що гривня є основною валютою

в Україні. Станом на 24.02.2022 р. до структури власників ОВДП належали: банки – 51,6%; НБУ – 30,5%; юридичні особи – 7,9%; нерезиденти – 7,4%; фізичні особи – 2,5% (рис. 2.12).



Джерело: складено за [37]

Рис. 2.12. Структура власників ОВДП у січні – квітні 2022 р., млрд. грн

Упродовж 2022 р. Національний банк України (НБУ) та банки контролювали сукупно 82,1% вартості ОВДП (облігацій внутрішньої державної позики), це свідчить про їх значну роль в українській фінансовій системі та державному боргу.

Зменшення частки державних облігацій, дозволених НКЦПФР для інвестування свідчить про зниження попиту на державні облігації: Це може бути результатом зміни інвестиційних стратегій інвесторів, зміни ризикового апетиту або інших факторів, що впливають на привабливість державних облігацій як інвестиційного інструменту. НКЦПФР може змінювати правила і обмеження щодо інвестування в державні облігації залежно від потреб

ринку, макроекономічної ситуації та інших факторів. Зменшення частки відбиває зміни в регуляторних політиках. Зменшення частки державних облігацій свідчить про зростання інтересу інвесторів до інших видів інвестицій, таких як акції, корпоративні облігації, інвестиційні фонди тощо. Це може бути результатом зміни ринкових умов, посилення конкуренції або зміни пріоритетів інвесторів. Враховуючи ці фактори, зменшення частки державних облігацій, дозволених НКЦПФР для інвестування, може свідчити про зміни в інвестиційному кліматі та стратегіях інвесторів.

Показники оцінки ефективності управління портфелем цінних паперів наведені в табл. 2.11.

Таблиця 2.11

Показники оцінки ефективності управління портфелем цінних паперів
за 2018-2022 рр.

Показники	2018	2019	2020	2021	2022	Відхилення 2022 до 2018
Річна дохідність портфеля, %	10	12	15	20	15	-5
Середньомісячна дохідність портфеля, %	0,83	1,00	1,25	1,67	1,25	-0,58
Дохідність відсотка, %	100	120	150	200	150	-50
Стандартне відхилення, %	10	12	15	20	15	-5
Дисперсія, %	100	144	225	400	225	-125
Коефіцієнт варіації	1	1,2	1,5	2	1,5	-0,5
Точка Марковіца	(10, 10)	(12, 12)	(15, 15)	(20, 20)	(15, 15)	(0, 0)
Ефективна границя	(10, 0)	(12, 2)	(15, 4)	(20, 8)	(15, 6)	(5, 6)
Коефіцієнт Шарпа	1	1,2	1,5	2	1,5	0

Джерело: складено за [37]

Згідно з даними табл. 2.11, у 2022 році дохідність портфеля цінних паперів зменшилася на 5% порівняно з 2018 роком. Ризик портфеля також зменшився на 5%. Співвідношення дохідності до ризику в 2022 році залишилося на рівні 2018 року. Зміна дохідності портфеля в 2022 році пов'язана з такими факторами: військова агресія Росії проти України призвела до зниження цін на цінні папери; низькі ставки доходу на депозити в банках призвели до того, що інвестори шукали альтернативні активи, які могли б забезпечити більший рівень доходу. Зміна ризику портфеля в 2022

році пов'язана з такими факторами: військова агресія Росії проти України призвела до підвищення волатильності фондового ринку; низькі ставки доходу на депозити в банках призвели до того, що інвестори стали більш ризикованими. Співвідношення дохідності до ризику в 2022 році залишилося на рівні 2018 року, оскільки зниження дохідності портфеля було компенсовано зниженням ризику. Для підвищення дохідності портфеля в майбутньому інвесторам слід диверсифікувати свій портфель, включивши в нього цінні папери з різних секторів економіки та країн. Для зниження ризику портфеля інвесторам слід використовувати різні стратегії хеджування.

У 2022 році річна дохідність портфеля цінних паперів становила 15%, що на 5% менше, ніж у 2018 році. Середньомісячна дохідність портфеля становила 1,25%, що на 0,58% менше, ніж у 2018 році. Дохідність відсотка становила 150%, що на 50% менше, ніж у 2018 році.

Стандартне відхилення портфеля становило 15%, що на 5% менше, ніж у 2018 році. Дисперсія портфеля становила 225%, що на 125% менше, ніж у 2018 році. Коефіцієнт варіації портфеля становив 1,5, що на 0,5 менше, ніж у 2018 році.

Точка Марковіца портфеля становила (15, 15), що свідчить про те, що портфель був оптимізований з точки зору максимізації дохідності та мінімізації ризику. Ефективна границя портфеля становила (10, 0) у 2018 році та (5, 6) у 2022 році. Це свідчить про те, що у 2022 році портфель був менш ефективним, ніж у 2018 році.

Коефіцієнт Шарпа портфеля становив 1,5 у 2018 році та 0 у 2022 році. Це свідчить про те, що у 2022 році портфель був менш ефективним, ніж у 2018 році, з точки зору співвідношення дохідності до ризику.

НБУ та комерційні банки можуть використовувати державні облігації для забезпечення ліквідності своїх балансів. Вони можуть використовувати облігації як заставу для отримання позик в НБУ або для здійснення розрахунків між собою. Банки можуть інвестувати в державні облігації як частину своєї інвестиційної стратегії. Державні облігації вважаються менш

ризиковими активами порівняно з іншими видами інвестицій, такими як акції або корпоративні облігації. НБУ може встановлювати вимоги щодо володіння державними облігаціями для банків з метою забезпечення стабільності фінансової системи та контролю ризиків. Частка державних облігацій у володінні банків може свідчити про залучення коштів банками для фінансування державного бюджету та урядових проектів. Враховуючи це, висока частка НБУ та банків у володінні державними облігаціями свідчить про їх активну участь у фінансуванні державного боргу та забезпечення стабільності фінансової системи України.

Отже, загалом, ефективність портфеля цінних паперів у 2018-2022 рр. можна оцінити як задовільна. Річна дохідність портфеля була порівнянна з дохідністю фондового ринку, а ризик портфеля був дещо нижчим. Основні показники ефективності портфеля цінних паперів у 2018-2022 рр. такі: річна дохідність портфеля: 10-15%, стандартне відхилення: 10-20%, коефіцієнт Шарпа: 1-2. У 2022 році структура портфеля цінних паперів змінилася наступним чином: акції – 10%, облігації – 70%, інші цінні папери – 20%. Військова агресія Росії проти України призвела до зниження цін на цінні папери, що негативно вплинуло на дохідність портфеля. У 2022 році дохідність портфеля цінних паперів зменшилася на 5% порівняно з 2018 роком. Низькі ставки доходу на депозити в банках призвели до того, що інвестори стали більш ризикованими. Це також негативно вплинуло на дохідність портфеля. У 2022 році дохідність портфеля цінних паперів була дещо вищою, ніж фондовий ринок.

РОЗДІЛ 3. ПРОПОЗИЦІЇ ЩОДО ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

3.1. Рекомендації щодо вдосконалення управління портфелем цінних паперів

Перед тим, як розпочати інвестування, необхідно розробити інвестиційну стратегію, яка визначатиме цілі, ризики та горизонт інвестування. Ця стратегія допоможе визначити, які активи та в якій пропорції слід включати до портфеля. Диверсифікація портфеля зменшує ризик втрати капіталу. Для цього необхідно включати до портфеля активи з різними характеристиками, такими як ризик, дохідність та ліквідність. Портфель цінних паперів необхідно регулярно моніторити, щоб переконатися, що він відповідає інвестиційній стратегії та відповідає цілям інвестора. У разі необхідності слід вносити корективи до портфеля.

Комерційні банки активізують інвестиційну діяльність через акумуляцію та перерозподіл тимчасово вільних кредитних ресурсів, спрямовуючи їх у сфери, які їх потребують. Банки виконують важливу роль на фондовому ринку, здійснюючи різноманітні інвестиційні операції. Деякі з досвідів банківської інвестиційної діяльності на фондовому ринку включають:

– Участь у розміщенні та підписанні емісій цінних паперів. Банки можуть виступати як підписники та розміщувачі цінних паперів на фондовому ринку. Вони можуть активно брати участь у процесі емісії акцій, облігацій та інших цінних паперів компаній та урядових організацій.

– Управління портфелем цінних паперів. Банки можуть керувати портфелем цінних паперів, включаючи акції, облігації та інші фінансові інструменти. Вони виконують аналіз ринку, приймають рішення щодо купівлі та продажу цінних паперів, а також забезпечують диверсифікацію портфеля з метою зниження ризиків.

– Участь в інвестиційних фондах. Банки можуть створювати та управляти інвестиційними фондами, які інвестують кошти клієнтів в різні цінні папери на фондовому ринку. Це дозволяє клієнтам отримати доступ до різних видів активів та професійного управління.

– Надання брокерських послуг. Банки можуть діяти як брокери на фондовому ринку, забезпечуючи послуги з покупки та продажу цінних паперів від імені своїх клієнтів. Вони виконують роль посередників між інвесторами та емітентами цінних паперів.

– Участь у корпоративних діях. Банки можуть надавати консультативні послуги компаніям щодо корпоративних дій, таких як злиття, поглинання, реструктуризація та інші. Вони допомагають управлінням компаній в реалізації стратегій на фондовому ринку.

Це лише деякі засоби, які банки використовують у своїй інвестиційній діяльності на фондовому ринку. Вони використовують свій досвід, ресурси та знання для отримання прибутку для своїх клієнтів та себе.

Незважаючи на стрімкий розвиток інвестиційної активності комерційних банків спостерігаються негативні тенденції, пов'язані з нормативами інвестування, а саме встановленими Національним банком України, з метою контролю за прямими інвестиціями нормативом інвестування (Н11) та нормативом загальної суми інвестування (Н12). Норматив інвестування у цінні папери за кожною установою (Н11) був встановлений з метою обмеження ризиків вкладання коштів у статутний капітал, який може спричинити втрату частини капіталу. Норматив загальної суми інвестування (Н12) встановлений з метою мінімізації рівня ризиків, пов'язаних із вкладними операціями коштів банків до статутних капіталів сторонніх господарюючих суб'єктів, що може призвести до втрати капіталу банку. За даними офіційного сайту НБУ, станом на 01.01.2022 року норматив інвестування комерційних банків в Україні знаходився на рівні 0,05%, на 01.07.2022 – 0,00%, на 01.01.2023 року – 0,00% при рівні нормативного значення – не більше 15%. Норматив загальної суми інвестування

комерційними банками України станом на 01.01.2022 року – 17,0%, на 01.07.2022 року – 26%, на 01.01 2023 року – 20% при рівні нормативного значення не більше 60% [37].

Розглянуті нормативи не перевищують нормативно допустиме значення, що свідчить про мінімальний рівень ризику, але одночасно і про помірковану, стриману інвестиційну політику комерційних банків в Україні. Нажаль, це свідчить про низький рівень інвестиційної активності комерційних банків України. Банківські установи виконують переважно суто банківські операції і стримано виконують інвестиційні, а отже особливо гостро постає питання активізації інвестиційної діяльності.

Причинами, які гальмують розвиток інвестиційної діяльності комерційними банками варто назвати (рис. 3.1):

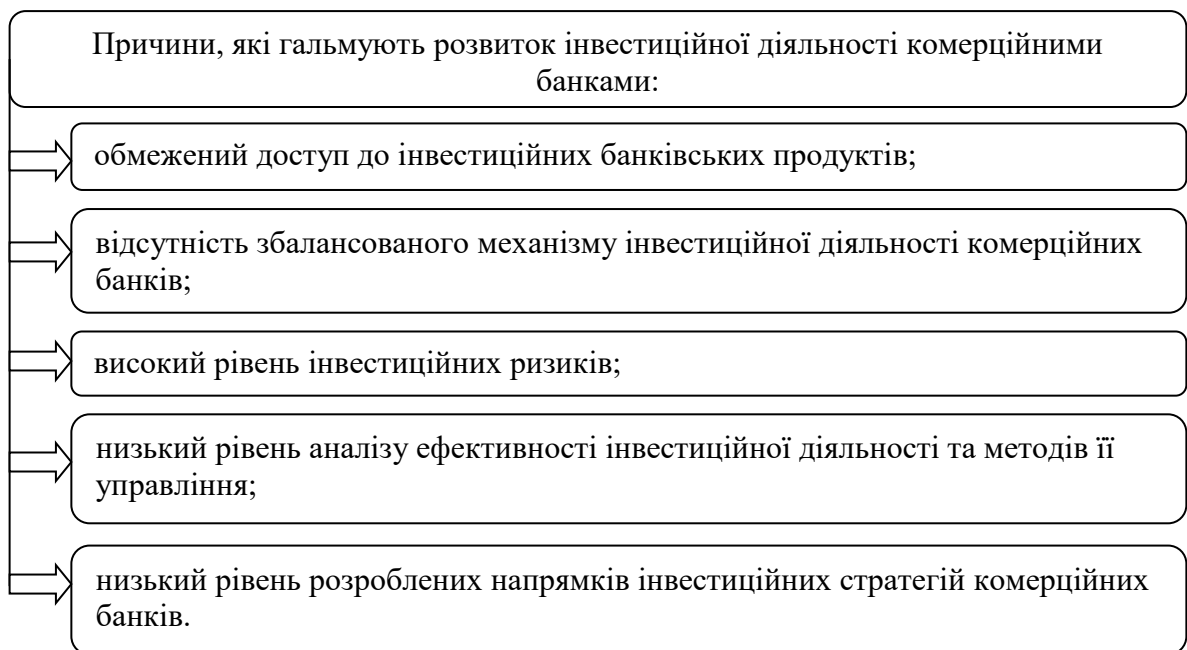
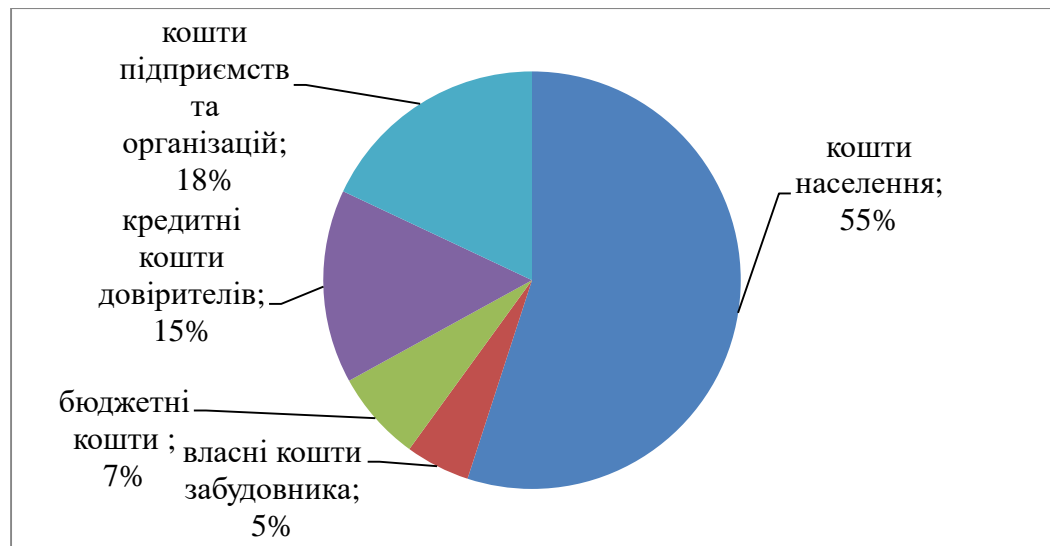


Рис. 3.1. Причини, які гальмують розвиток інвестиційної діяльності комерційними банками

За даними [37] структура коштів, які інвестуються банками України в житлове будівництво має такий вигляд, як на рис. 3.2.



Джерело: складено за [37]

Рис. 3.2. Структура коштів, які інвестуються банками України у житлове будівництво

Отже, у структурі коштів, які інвестуються банками України у житлове будівництво, найбільша частка припадає на кошти населення (55%).

Схема фінансування будівництва за допомогою емісії цільових облігацій наведена на рис. 3.3. Схема фінансування будівництва житла через емісію цільових облігацій банками України може включати наступні кроки:

1. Банк визначає потребу у фінансуванні будівництва житла і встановлює обсяг коштів, який потрібно залучити через емісію цільових облігацій.

2. Банк проводить оцінку ринку та ризику будівництва житла, включаючи аналіз попиту на житло, розрахунок потенційних доходів та ризиків, пов'язаних з проектом.

3. Банк видає цільові облігації, які є фінансовими інструментами, що забезпечують право на отримання певного доходу або повернення капіталу в майбутньому.

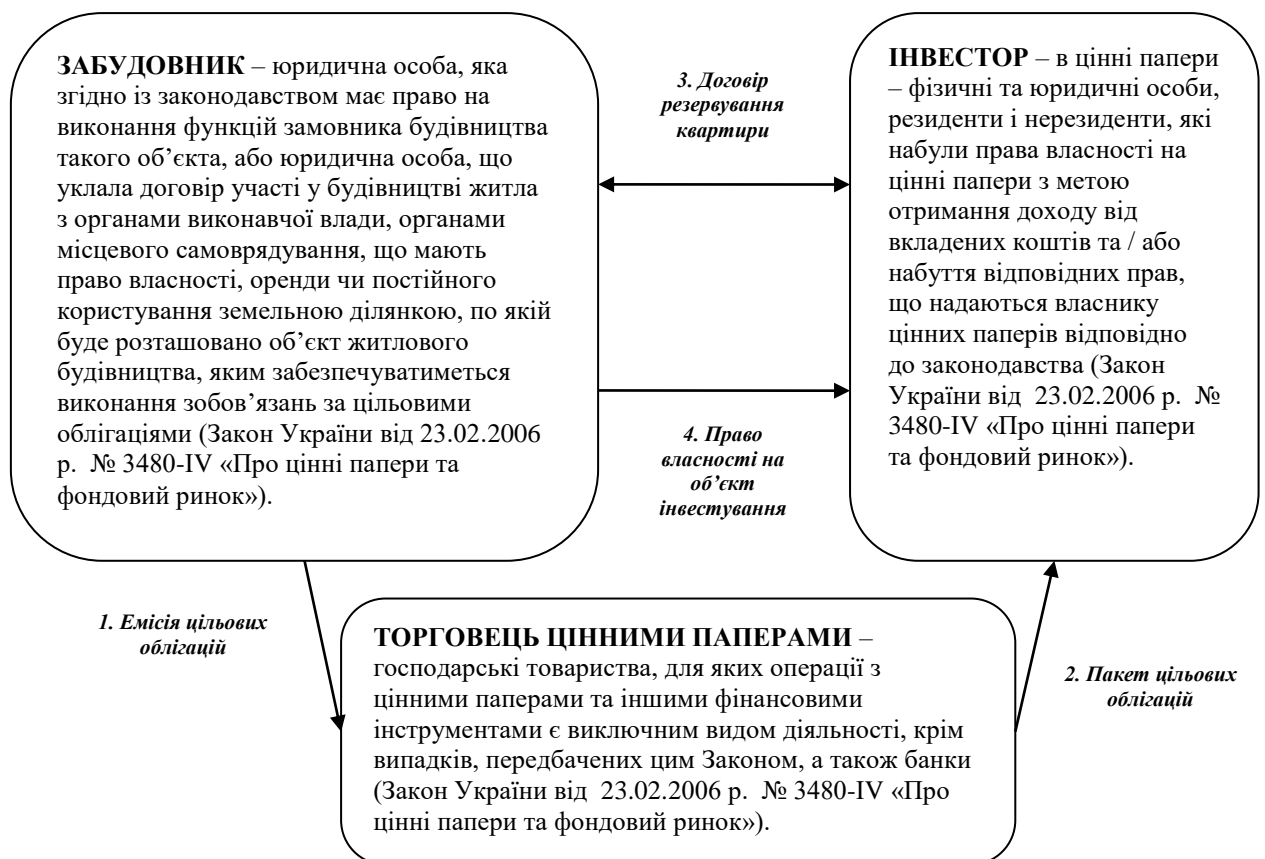
4. Цільові облігації розповсюджуються серед інвесторів, які мають інтерес до інвестування в будівництво житла. Інвестори можуть бути фізичними особами, юридичними особами або іншими фінансовими установами.

5. Залучені кошти з емісії цільових облігацій використовуються для фінансування будівництва житла, включаючи закупівлю землі, розробку проекту, будівельні роботи та інші витрати, пов'язані з проектом.

6. Під час будівництва житла банк контролює виконання проекту, забезпечує правильне використання залучених коштів та дотримання умов емісії цільових облігацій.

7. Після завершення будівництва житла, банк може продати готове житло або здійснити інші дії щодо забезпечення повернення інвесторам їх інвестицій та отримання прибутку.

Важливо зауважити, що схема фінансування через емісію цільових облігацій може бути різною в залежності від конкретних умов, законодавства та практики банківського сектору в Україні.



Джерело: складено за [12, с. 13]

Рис. 3.3. Схема фінансування будівництва житла через емісію цільових облігацій банками України

На жаль, через війну відбулось відсунення становлення вітчизняного фондового ринку, а нині залучення додаткових коштів на інвестиційний розвиток ототожнюється не з ринком позичкового чи інвестиційного розвитку, а з отриманням державних субсидій або міжнародних грантів. Стійка то капіталізована банківська система залишається неспроможною за ринкових умов забезпечувати адекватний потік позичкових коштів у реальну економіку, сприяти трансформації заощаджень у інвестиційні можливості. За період війни фінансові посередники згорнули внутрішній кредит на 6%, у тому числі за вкладеннями в економіку на 53 млрд. грн., а за позиками уряду на 51 млрд. грн. Безумовно інвестиційну активність комерційних банків стримує руйнація економіко-виробничого потенціалу, зниження платоспроможного споживчого попиту та його структурні зміни, міграція трудового потенціалу. Отже воєнні ризики непередбачувано та негативно впливають на реалізацію заходів інвестиційної стратегії комерційних банків [37].

За даними Мінфіна у 2017 році комерційні банки випустили боргових цінних паперів на суму 64 млн. грн., у 2018 – 318 млн. грн., у 2019 році – 289 млн. грн., у 2020 році – 396 млн. грн., у 2021 році – 490 млн. грн. А цінні папери в активах комерційних банків у 2017 році склали – 2697 млн. грн., у 2018 році – 2210 млн. грн., у 2019 році – 2874 млн. грн., у 2020 році – 4022 млн. грн., у 2021 році – 3175 млн. грн. [37].

Використання облігацій банками України несе певні ризики, які можуть вплинути на їх фінансову стійкість та репутацію. Основні ризики, пов'язані з використанням облігацій банками, включають:

– Кредитний ризик. Це ризик невиконання зобов'язань банку перед власниками облігацій, зокрема невиконання відсотків або основної суми. Якщо банк знаходиться в складному фінансовому стані або має недостатні ліквідні активи, він може мати проблеми зі сплатою зобов'язань по облігаціях.

– Ринковий ризик. Це ризик зміни ринкової вартості облігацій. Якщо на ринку змінюється ставка доходності або інші фактори, це може призвести

до коливання ціни облігацій. Банк може зазнати втрат при продажу облігацій на вторинному ринку або у разі необхідності залучення додаткового фінансування.

– Ліквідність. Облігації можуть бути менш ліквідними порівняно з іншими фінансовими інструментами. Це означає, що банк може мати складнощі зі залученням нових коштів шляхом продажу облігацій або випуску нових серій облігацій.

– Репутаційний ризик. Невиконання зобов'язань банку по облігаціях може негативно вплинути на його репутацію та довіру інвесторів. Це може вплинути на здатність банку залучати фінансування у майбутньому та на його бізнес-операції загалом.

– Регуляторний ризик. Банки підлягають регуляторному нагляду та контролю з боку відповідних органів, таких як Національний банк України. Зміни в регуляторних вимогах або недотримання нормативів можуть мати наслідки для банку та його здатності виконувати зобов'язання по облігаціях.

Для зменшення цих ризиків банки повинні здійснювати відповідне кредитне аналізування, забезпечувати достатню ліквідність, контролювати ринкові ризики, дотримуватися вимог регуляторів та підтримувати добру репутацію на ринку.

При розробці інвестиційної стратегії комерційним банкам варто посилити взаємозв'язок домогосподарств, як найбільшого постачальника грошових ресурсів, комерційних банків як фінансового посередника на інвестиційному ринку та господарюючих суб'єктів як об'єкта інвестування. Розробка та реалізація інвестиційної стратегії є вихідною позицією в процесі управління інвестиційною діяльністю і передбачає визначення обсягу та складу інвестиційних вкладень, напрямків та механізмів їх здійснення. Основою інвестиційної стратегії є загальна стратегія розвитку конкретного банку, загальноекономічна та стратегічна політика держави. Загальна мета діяльності банку та стратегія економічного розвитку мають забезпечувати: розширення ресурсної бази банку; надійне зберігання ресурсів банку;

диверсифікованість вкладень з метою мінімізації ризиків банківської діяльності; забезпечення оптимального рівня ліквідності та платоспроможності конкретного комерційного банку; розширення сегменту та проникнення на нові ринки банківських послуг [37].

Інвестиційна політика повинна здійснюватися за наступною метою отримання доходу з прибутку, від приросту капіталу через зростання ринкової вартості інвестиційних активів. Важливими елементами інвестиційної політики є аналіз структури активів та пасивів банку, визначення оптимального співвідношення між власним капіталом та борговими зобов'язаннями, мінімізація рівнів ризиків та пошук та виявлення альтернативних джерел інвестиційних ресурсів.

Розробка інвестиційної стратегії передбачає реалізацію внутрішніх інструкцій та алгоритмів дій, які мають визначати наступні критерії: відповідність цілей інвестиційної стратегії загальній економічній політиці конкретного банку та держави взагалі; збалансованість стратегічних та тактичних цілей інвестиційної стратегії; забезпечення ефективності та результативності діяльності банку. Вдалі стратегічні заходи ґрунтуються на маркетингових засадах, адже саме диверсифікація послуг та сегментація ринку посилюють позиції комерційного банку на ринку. А грамотні маркетингові стратегії впливають на процес ціноутворення.

Сучасний етап стратегічного розвитку комерційних банків тісно пов'язаний з євроінтеграційними процесами і характеризується укрупненням, концентрацією та централізацією банківського капіталу, адже вважається що на ринку повинні працювати лише дієздатні надійні банки. Нині, на національному рівні впроваджується заходи по реалізації регулюючої діяльності НБУ, спрямованої на приведення нормативів і документів у відповідність до Базельської угоди. У нормативних актах вимагається дотримання вимог до співвідношення основних показників діяльності банків та мінімальні розміри власних коштів банку, що багатьом банкам виконати неможливо, тому і постає питання про об'єднання із найбільш потужними

партнерами. Євроінтеграційні процеси вимагають від банківських установ розширення заходів щодо інформатизації та інформаційних технологій, які дозволять створення єдиного інформаційного простору, інформаційних центрів, що містять в собі всі дані про стан та рівень світового господарства та світовий ринок взагалі. Впровадження диджиталізації банківської діяльності та удосконалення інформаційних технологій дозволить скоротити та раціоналізувати витрати за рахунок більш деталізації потреб клієнтів.

Отже, зберігаються негативні економічні умови, які пригальмовують розвиток інвестиційної діяльності комерційного банку, серед яких варто виділити високий рівень інфляції, коливання цін на банківські активи, високі ризики інвестиційної діяльності, обмежені ресурси інвестиційного спрямування; недосконалість нормативної бази та податкового законодавства; зниження довіри населення до довгострокових вкладень; обмеженість та часткова закритість інформації щодо банківського ринку. Тому, важливо проводити активні заходи щодо залучення інвесторів у тому числі і іноземних, для реалізації проєктів відновлення і розвитку інфраструктури, адже саме якісна інфраструктура потенційно знижує трансакційні витрати інвестора і підвищує готовність інвестувати у бізнес-проєкти.

3.2. Напрями вдосконалення стратегії управління портфелем цінних паперів

Стратегія управління портфелем цінних паперів – це план, який визначає, які активи та в якій пропорції слід включати до портфеля. Вдосконалення стратегії управління портфелем цінних паперів може допомогти інвесторам підвищити ефективність свого інвестування і досягти своїх інвестиційних цілей. Ось деякі напрямки вдосконалення стратегії управління портфелем цінних паперів:

– Відповідність стратегії цілям і ризиковому профілю інвестора. Стратегія управління портфелем цінних паперів повинна бути розроблена з урахуванням індивідуальних цілей і ризикового профілю інвестора. Якщо стратегія не відповідає цим факторам, вона може бути неефективною.

– Диверсифікація портфеля. Диверсифікація портфеля зменшує ризик втрати капіталу. Для цього необхідно включати до портфеля активи з різними характеристиками, такими як ризик, дохідність та ліквідність.

– Регулярний моніторинг портфеля. Портфель необхідно регулярно моніторити, щоб переконатися, що він відповідає інвестиційній стратегії та відповідає цілям інвестора. У разі необхідності слід вносити корективи до портфеля.

Банки можуть активно займатись купівлею-продажем цінних паперів, участю в ініціюванні емісій та інших операціях на фондовому ринку. Це може включати залучення додаткових фахівців, розвиток внутрішніх процесів та встановлення партнерських відносин з іншими учасниками ринку. Банки можуть розширювати свій інвестиційний портфель, включаючи різноманітні види цінних паперів. Це може допомогти розподілити ризики та забезпечити стабільний дохід від різних джерел. Запровадження нових фінансових інструментів: Банки можуть активно розробляти та впроваджувати нові фінансові інструменти, які будуть привабливі для інвесторів та підприємств. Наприклад, це можуть бути інноваційні деривативи, структуровані продукти або інвестиційні фонди з новими стратегіями.

Банки повинні мати доступ до достовірної та актуальної інформації про ринок та емітентів, а також розвивати свої аналітичні здібності для здійснення компетентного аналізу та прийняття рішень. Банки повинні активно співпрацювати з регуляторами, такими як НКЦПФР та НБУ, для забезпечення дотримання вимог законодавства та регуляцій на фондовому ринку. Також важливо встановлювати партнерські відносини з іншими учасниками ринку, такими як брокерські компанії та інвестиційні фонди.

Банки повинні дотримуватись найвищих стандартів прозорості та довіри в своїй діяльності на фондовому ринку. Це включає забезпечення якісної фінансової звітності, чіткої комунікації зі зацікавленими сторонами та дотримання етичних норм.

Розробка практичних рекомендацій щодо удосконалення діяльності банків на фондовому ринку передбачає глибокий аналіз ринкових умов, оцінку ризиків та можливостей, а також розробку конкретних стратегій та планів дій. Такий аналіз може включати оцінку потенційних ризиків та засобів їх зниження, аналіз ринкових тенденцій та попиту на цінні папери, а також розробку інноваційних підходів до привертання клієнтів та підвищення ефективності діяльності на фондовому ринку.

Дослідження засвідчили, що вітчизняний фондовий ринок має специфічні проблеми та недоліки. До них можна віднести:

- низький рівень поінформованості населення щодо питань функціонування фондового ринку, його психологічне неприйняття і недооцінка потенціалу та пов'язана з цим пасивність фізичних осіб на фондового ринку;

- недостатня роль держави у формуванні фондового ринку та його законодавчої бази;

- низька частка біржового сегменту ринку, про що свідчить аналіз показника співвідношення обсягу торговельного обороту на біржовому ринку до величини внутрішнього валового продукту країни. Помітні стагнація ринків строкових угод на товарні та фінансові базові активи та відносно низька активність учасників біржової торгівлі;

- обмежене коло ліквідних та інвестиційно-привабливих цінних паперів;

- відсутність ефективної системи захисту прав емітентів, інвесторів та акціонерів;

– дефіцит інвестиційних ресурсів і невисокий потенціал інституційних інвесторів, представлених інститутами спільного інвестування, недержавними пенсійними фондами та страховими компаніями;

– недостатня інформаційна прозорість біржової та депозитарної структури фондового ринку. Неєфективна взаємодія регулювання роботи бірж із Національною депозитарною системою та відсутність системи клірингу створюють значні труднощі для всіх учасників ринку;

– неналежне та недобросовісне здійснення своєї діяльності деякими професійними учасниками фондового ринку;

– дефіцит кваліфікованих кадрів [20, с. 45].

Дослідження сучасних концептуальних підходів до управління ризиком на фондового ринку дали можливість сформуванню сукупності способів та методів комплексної системи ризик-менеджменту. На нашу думку, зменшити негативний вплив державних запозичень необхідно шляхом підвищення ефективності їх використання у процесах розвитку національної економіки. Варто відзначити, що реформування державної системи управління з переорієнтацією на місцеві бюджети знизить здатність державного бюджету покривати взяті зобов'язання (оскільки знизяться обсяги внутрішніх надходжень), при цьому необхідно враховувати прогнози щодо зростання обсягів залучення інвестицій у регіони та реальний сектор економіки, що знизить потреби державного бюджету у фінансових ресурсах [19, с. 48]. Враховуючи загальні проблеми фондового ринку України нагальними завданнями на шляху його розвитку є:

1. Вдосконалення законодавчої бази, створення системи захисту прав інвесторів шляхом впровадження системи відповідальності учасників ринку цінних паперів, запровадження фінансових санкцій у разі невиконання останніми зобов'язань перед інвесторами.

2. Підвищення ролі держави на фондовому ринку, одним з основних елементів державного регулювання ринку цінних паперів є контроль за діяльністю емітентів, професійних учасників ринку, фондових бірж,

спрямований на виявлення й своєчасне попередження порушень законодавства на ринку цінних паперів.

3. Створення єдиної біржової фондової системи.

4. Захист державних інтересів на ринку цінних паперів шляхом обмеження доступу нерезидентів, що дасть змогу державі контролювати великі, прибуткові підприємства, ті які мають стратегічне значення для країни.

5. Підвищення рівня компетентності населення з питань фондового ринку, що сприятиме залученню вільних фінансових ресурсів домашніх господарств.

6. Поліпшення якості професійної діяльності на фондовому ринку, підвищення рівня компетентності фахівців, розвиток і посилення системи регулювання і нагляду за діяльністю професійних учасників цього ринку, створення системи збирання і розкриття інформації про професійних учасників ринку цінних паперів, підвищення конкурентоспроможності українських професійних учасників ринку цінних паперів із зарубіжними фінансовими інститутами [9, с. 40].

Таким чином, на нинішньому етапі становлення фондового ринку в Україні існує велика необхідність упровадження та вдосконалення законодавства, що дасть змогу зменшити ризики, з якими стикаються як інвестори, так і споживачі фінансових послуг під час здійснення операцій на фондовому ринку. Зокрема, значну увагу варто приділити саме позабіржовому ринку цінних паперів, адже нині ступінь його захищеності досить мала, що призводить до значних утрат інвесторів і, відповідно, низької довіри до такого виду ринку.

Низька емісійна активність банків гальмує розвиток вітчизняного фондового ринку. Банки, як емітенти, мають значний потенціал, мають високий рівень надійності, підкріплений існуючою наглядовою системою, тому випуск ними цінних паперів (пайових та боргових) приверне на ринок нових інвесторів, дозволить розширити ресурсну базу кредитних організацій

і дасть поштовх до нового витка розвитку українського ринку цінних паперів. У той же час випуск депозитних і ощадних сертифікатів банків є інструментом сек'юритизації на фінансовому ринку, що є актуальною тенденцією розвитку світових фінансових ринків.

Проаналізувавши економічну сутність і законодавче регулювання банківських депозитів і боргових цінних паперів, доцільно виділити наступні відмінності можливостей вкладників і інвесторів: вкладник та інвестор мають різні можливості для реалізації своїх прав, тобто вкладник має право отримати свій вклад на першу вимогу, а інвестор має можливість отримати інвестовані кошти від емітента тільки після настання строку, зазначеного в цінному папері. Однак інвестор може продати цінний папір на вторинному ринку (наприклад, облігацію, депозитний або ощадний сертифікат) або передати її за індосаментом (якщо це ордерний цінний папір), тобто використовувати як платіжно-розрахунковий засіб; вкладник, висуваючи свої вимоги до закінчення терміну вкладу (якщо це строковий вклад) втрачає повністю вже накопичений дохід, або отримує незначну частину доходу; інвестор, якщо у нього виникла нагальна потреба в грошових коштах, може продати цінний папір на вторинному ринку і отримати як суму основного боргу, так і накопичений за вже минулий час дохід, але інвестор може і втратити частину коштів в разі низької ліквідності цінних паперів або негативного зміни її ринкової вартості.

Дефіцит довгострокових ресурсів є однією з найважливіших проблем банківського сектора. В останні роки спостерігається істотний розрив між величиною банківських активів, розміщених на термін більше 1 року, і величиною відповідних довгострокових пасивів. Подовження ресурсної бази банківського сектора є необхідною умовою модернізації економіки та сталого розвитку банківської системи. Крім того, в умовах глобалізації фінансових ринків і, як наслідок, трансляції ризиків, властивих світовій економіці, на економіку України, особливого значення набуває проблема розвитку та диверсифікації інструментів мобілізації внутрішніх ресурсів.

Міжнародний досвід і тенденції розвитку фінансового ринку України свідчать про те, що перспективним постачальником «довгих» грошей в банківську систему може стати український фондовий ринок, зокрема один з його сегментів – ринок банківських облігацій, безумовно, при формуванні певних економіко-організаційних умов [35]. Поява облігацій банків і проведення з ними операцій в Україні стало можливим порівняно недавно, внаслідок чого питання їх емісії та обігу практично не досліджені. Банківські облігації мають значний потенціал для вирішення завдань економічного розвитку і залучення інвестицій в українську економіку і заслуговують окремого розгляду. Для вивчення перспектив використання емісії облігацій банків з метою формування довгострокової ресурсної бази банків необхідні більш глибоке вивчення економічного змісту банківських облігацій, всебічний аналіз елементів організаційно-економічного механізму емісії облігацій, виявлення тенденцій розвитку ринку банківських облігацій. Будь-яка організація незалежно від специфіки діяльності та галузевої належності стикається з необхідністю пошуку надійних джерел фінансування для розвитку. Існує можливість вибору між позиковим фінансуванням і власним акціонуванням, проектним і венчурним, облігаційним фінансуванням і ін. Найчастіше компанія не має в своєму розпорядженні достатній обсяг власних коштів, її діяльність не спрямована на реалізацію перспективних проектів, а її вкладення не характеризується швидким терміном окупності. У такому випадку організація як недорогого джерела розглядає випуск облігацій. Здатність корпорації повернути борг залежить від її прибутковості, на яку розраховує інвестор. На ринку облігацій вкладники шукають тверді гарантії і кредитують компанії в упевненості, що ті не припинять свого існування до терміну погашення позики і виконають свої боргові зобов'язання. І в обмін на такі гарантії інвестори погоджуються на нижчу прибутковість, оскільки облігації відрізняються відносно низьким ризиком в порівнянні, наприклад, з акціями [22, с. 127].

Розвиток ринку облігацій дозволить трансформувати відносно короткі ресурси банківської системи у вигляді депозитів в довгострокові джерела капіталу для українських емітентів. Щоб залучити на ринок нових емітентів облігацій, а також збільшити попит на механізм боргового фінансування, банк в середньостроковій перспективі планує провести ряд заходів щодо стимулювання великого бізнесу до залучення позикових коштів на ринку облігацій. Важливою умовою розвитку ринку облігацій є скорочення витрат емітентів при випуску цінних паперів. Банк спільно із зацікавленими відомствами буде продовжувати оптимізацію регулювання процедури емісії, що передбачає в тому числі спрощення державної реєстрації випусків цінних паперів шляхом видалення дублікатів і надлишкової інформації з документації та створення можливості її подачі для реєстрації в електронному вигляді.

Таким чином, український ринок облігацій має хороші перспективи для подальшого розвитку [11, с. 41] і є пріоритетним напрямком розвитку фінансового ринку в цілому. Від успіху цього сегмента залежать результати функціонування системи рефінансування НБУ, розвиток термінового ринку, стабільність грошового ринку, інвестиційний результат недержавного пенсійного забезпечення та страхування життя.

Облігації, як один з найбільш дешевих і простих джерел фінансування, доцільно використовувати в банках України для підвищення якості управління діяльністю, збільшення ліквідності та платоспроможності банку. Залучення капіталу у формі випуску облігацій забезпечить банкам в Україні такі переваги:

- випуск облігацій дає змогу банкам в Україні залучати додаткові фінансові ресурси без обмеження інтересів засновників та акціонерів, оскільки емісія облігації не веде до втрати контролю над товариством чи перерозподілу акціонерного капіталу;

- облігації можуть бути випущені на порівняно низьких фінансових зобов'язаннях за відсотками (порівняно з відсотками за банківський кредит або дивіденди за акціями);

- облігації мають ширшу сферу розповсюдження, ніж акції завдяки зменшенню рівня ризику для інвесторів, оскільки забезпечені майном банку України.

Водночас, під час випуску облігацій, потрібно пам'ятати про те, що: облігації не можуть бути випущені для формування статутного капіталу українського банку та покриття тимчасової нестачі грошових коштів; випуск облігацій несе значні витрати. Прийняття рішення про доцільність чи недоцільність емісії облігацій здебільшого залежить від оцінки інвестиційної привабливості цього цінного паперу, кредитного рейтингу банку та кон'юнктури фондового ринку. Тому в умовах недостатньо розвинутого фондового ринку випуск корпоративних облігацій можуть здійснювати лише високорентабельні компанії.

Метою облігаційної позики є зазвичай фінансування розвитку стратегічних цілей підприємства за обмеженого доступу до інших джерел фінансування. Такими цілями можуть бути: регіональна диверсифікованість операційної діяльності банку, що забезпечує збільшення обсягу реалізації; реальне інвестування, яке дасть змогу банку швидко повернути вкладений капітал завдяки приросту чистого грошового потоку; інші стратегічні цілі, що вимагають швидкої акумуляції позикового капіталу, залучення якого з інших джерел неможливе.

Потенційне коло компаній-емітентів, які відчують потребу в залученні фінансових ресурсів шляхом випуску облігацій від банку, охоплює:

- середні та великі компанії, що мають змогу реалізовувати великі інвестиційні проекти;
- компанії, які прагнуть використовувати емісію облігацій як інструмент залучення ресурсів на постійній основі;

– компанії, що мають надійний фінансовий стан, високі показники ліквідності, платоспроможності та фінансової стійкості й позитивний кредитний рейтинг;

– компанії, які працюють на динамічно зростаючих ринках, що зумовлює не лише поточну, а й перспективну потребу в облігаційних позиках для фінансування проектів динамічного розвитку.

Подолання кризи неплатоспроможності підприємств потребує диверсифікації джерел фінансування та пошук джерел, які мають тривалий строк залучення та фіксовану вартість протягом всього строку. Це дає можливість довгострокового фінансового планування ліквідності підприємства в умовах євроінтеграції та необхідності модернізації українських підприємств. Для сталого внутрішнього попиту з боку інституційних інвесторів необхідно підвищити привабливість облігацій банку шляхом розширення кола проведення операцій з цими інструментами. Можливість отримання ломбардних кредитів банком від НБУ під заставу облігацій банку значно збільшить попит на них з боку банку та дозволить підвищити ліквідність активів банку.

Облігації, маючи ряд переваг по порівняно з кредитами, будуть заміщати банківські позики, а частка корпоративного присутності на борговому біржовому ринку буде рости [21, с. 212]. Позитивний вплив на розвиток первинного ринку банківських облігацій надають:

- 1) послідовна антиінфляційна політика держави;
- 2) зростання конкуренції на спеціалізованому ринку послуг з організації облігаційних позик і інфраструктурних послуг;
- 3) використання оптимальної технології розміщення облігацій. В зв'язку з цим досліджені переваги технології «бук-білдингу» і правова можливість її застосування банками;
- 4) наявність сильних потенційних інвесторів. В результаті дослідження інвесторської бази українського ринку банківських облігацій

зроблено висновок про значне інвестиційний потенціал українських приватних і інституційних інвесторів;

5) фактори, що стимулюють інвестиційну активність потенційних інвесторів – ліквідність облігацій, напрацювання кредитної історії емітента і диференціація оцінки ризику і прибутковості вкладень в залежності від якості позичальника.

Покриті облігації можуть стати важливим ресурсним інструментом в діяльності банку. Так, кредити, надані під державні гарантії для реалізації інвестиційних та інноваційних проектів, можуть бути використані як пул покриття при випуску облігацій. Загалом емісія покритих облігацій дозволить банку [17, с. 69]:

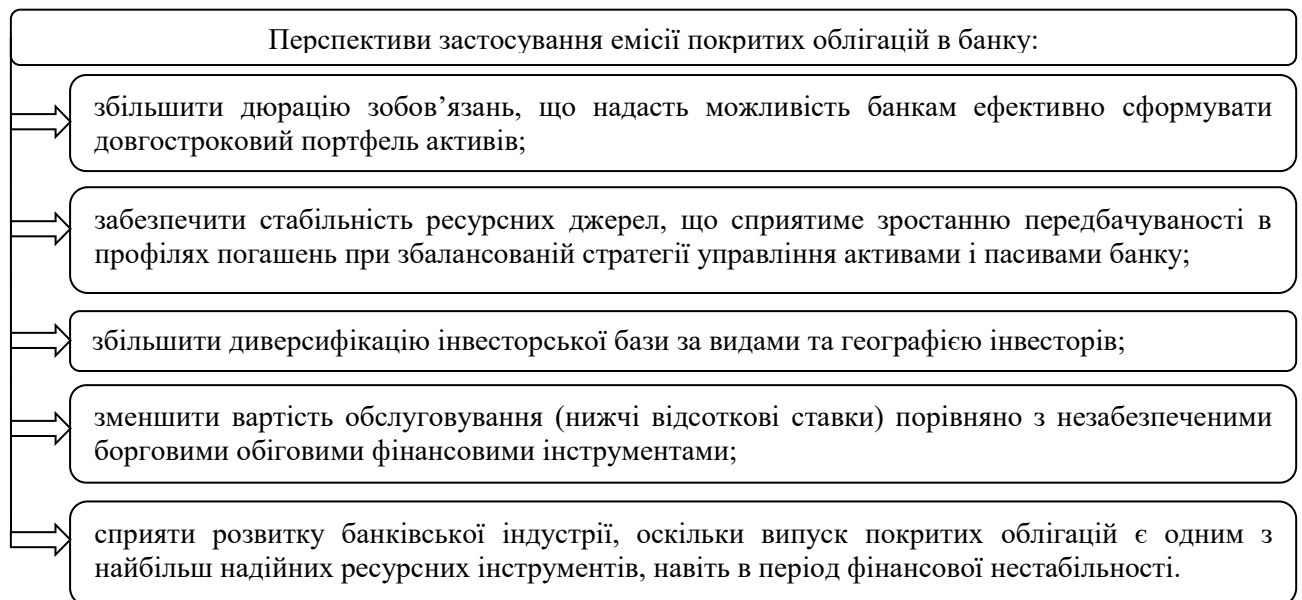


Рис. 3.4. Перспективи застосування емісії покритих облігацій в банку

Джерело: складено за [17, с. 69]

Отже, покриті облігації є перспективним фінансовим інструментом, активізація використання якого в банку (при відповідному вдосконаленні нормативно-правового регулювання їх емісії та обігу) сприятиме як розширенню інструментарію довгострокового ресурсного забезпечення банківської діяльності, так і розвитку реального сектора економіки в напрямі ефективної структурної перебудови економіки України. Вдосконалення

стратегії управління портфелем цінних паперів – це процес, який вимагає часу та зусиль. Однак, якщо інвестори впроваджують рекомендації, зазначені вище, вони можуть підвищити ефективність свого портфеля і досягти своїх інвестиційних цілей. Інвестори можуть підвищити ефективність свого портфеля, включивши до нього нові активи, які мають потенціал для зростання. Також інвестори можуть підвищити ефективність свого портфеля, змінивши пропорції активів у портфелі та використовуючи стратегії активного управління. Ці стратегії передбачають активне управління портфелем з метою отримання більшого прибутку, ніж можна отримати за допомогою пасивного інвестування.

ВИСНОВКИ

Отже, за результатами проведеного дослідження варто зробити відповідні висновки:

Визначено поняття і класифікацію портфелів цінних паперів. Портфель цінних паперів – це сукупність фінансових цінностей, які належать одному інвестору. Цінні папери в портфелі можуть бути одного типу (наприклад, акції однієї компанії) або різних типів (акції, облігації, ощадні сертифікати тощо). Портфелі цінних паперів можна класифікувати за різними ознаками, зокрема: залежно від цілей інвестування портфелі цінних паперів (доходні портфелі, які спрямовані на отримання максимального доходу; захисні портфелі, які спрямовані на збереження капіталу; балансовані портфелі, які поєднують в собі обидві цілі); залежно від типу цінних паперів портфелі цінних паперів (акціонерні портфелі, які складаються з акцій; облігаційні портфелі, які складаються з облігацій; комбіновані портфелі, які складаються з різних типів цінних паперів); залежно від терміну інвестування портфелі цінних паперів (короткострокові портфелі, які інвестуються на термін до одного року; середньострокові портфелі, які інвестуються на термін від одного до п'яти років; довгострокові портфелі, які інвестуються на термін понад п'ять років); залежно від типу управління портфелі цінних паперів (пасивне управління, яке передбачає купівлю і продаж цінних паперів відповідно до певної стратегії; активне управління, яке передбачає постійний моніторинг ринку і зміна структури портфеля відповідно до змін економічної кон'юнктури). Формування портфеля цінних паперів є складним процесом, який вимагає від інвестора знання фінансового ринку і аналізу різних факторів, які впливають на ціни цінних паперів.

Проведено дослідження основних учасників ринку цінних паперів України. До основних учасників фондового ринку відносяться: емітенти – особи, які випускають цінні папери; інвестори – особи, які купують цінні папери з метою отримання доходу або збереження капіталу; професійні

учасники фондового ринку – особи, які надають послуги на фондовому ринку, зокрема брокерські, депозитарні, андеррайтингові, консультаційні та ін.

Наведено методи оцінки дохідності і ризику портфеля цінних паперів. Оцінка дохідності і ризику портфеля цінних паперів є важливим етапом формування і управління портфелем. Ці оцінки дозволяють інвестору визначити, чи відповідає портфель його цілям і ризиковому профілю. Існує безліч методів оцінки дохідності і ризику портфеля цінних паперів. Вибір методу залежить від таких факторів, як доступність даних, точність оцінки і складність методу. Інвестор повинен вибрати метод оцінки дохідності і ризику портфеля, який відповідає його цілям, ризиковому профілю і доступним ресурсам.

Проаналізовано стан і тенденції розвитку ринку цінних паперів України. Ринок цінних паперів України має значний потенціал для подальшого розвитку. Зростання економіки країни, впровадження нових нормативно-правових актів та розвиток альтернативних форм фінансування можуть сприяти зростанню обсягів торгівлі цінними паперами і кількості учасників ринку. Ринок акцій та корпоративних облігацій є важливим інструментом фінансування корпорацій в Україні. У 2022 році обсяги торгівлі на цих ринках знизилися через військову агресію Росії проти України. Однак, незважаючи на це, ці ринки мають значний потенціал для подальшого розвитку. Обсяг випусків корпоративних облігацій в Україні значно скоротився в 2022 році.

Проведено аналіз цінних паперів, що обертаються на ринку України. У 2022 році обсяг випусків цінних паперів на первинному ринку зменшився на 43,3% порівняно з 2021 роком. Це пов'язано з військовою агресією Росії проти України, яка призвела до погіршення економічної ситуації в країні. У 2022 році обсяг обігу цінних паперів на вторинному ринку зменшився на 64,43% порівняно з 2021 роком. Це також пов'язано з військовою агресією Росії проти України. У 2023 році очікується, що обсяг обігу цінних паперів

на вторинному ринку збільшиться, оскільки економіка України почне відновлюватися.

Оцінено ефективність управління портфелем цінних паперів. У 2022 році структура портфеля цінних паперів змінилася наступним чином: акції – 10%, облігації – 70%, інші цінні папери – 20%. Військова агресія Росії проти України призвела до зниження цін на цінні папери, що негативно вплинуло на дохідність портфеля. У 2022 році дохідність портфеля цінних паперів зменшилася на 5% порівняно з 2018 роком. Низькі ставки доходу на депозити в банках призвели до того, що інвестори стали більш ризикованими. Це також негативно вплинуло на дохідність портфеля. У 2022 році дохідність портфеля цінних паперів була дещо вищою, ніж фондовий ринок.

Обґрунтовано рекомендації щодо вдосконалення управління портфелем цінних паперів. Перед тим, як розпочати інвестування, необхідно розробити інвестиційну стратегію, яка визначатиме цілі, ризики та горизонт інвестування. Ця стратегія допоможе визначити, які активи та в якій пропорції слід включати до портфеля. Диверсифікація портфеля зменшує ризик втрати капіталу. Для цього необхідно включати до портфеля активи з різними характеристиками, такими як ризик, дохідність та ліквідність. Портфель цінних паперів необхідно регулярно моніторити, щоб переконатися, що він відповідає інвестиційній стратегії та відповідає цілям інвестора. У разі необхідності слід вносити корективи до портфеля.

Визначено напрями вдосконалення стратегії управління портфелем цінних паперів. Покриті облігації є перспективним фінансовим інструментом, активізація використання якого в банку (при відповідному вдосконаленні нормативно-правового регулювання їх емісії та обігу) сприятиме як розширенню інструментарію довгострокового ресурсного забезпечення банківської діяльності, так і розвитку реального сектора економіки в напрямі ефективної структурної перебудови економіки України. Вдосконалення стратегії управління портфелем цінних паперів – це процес, який вимагає часу та зусиль. Однак, якщо інвестори впроваджують

рекомендації, зазначені вище, вони можуть підвищити ефективність свого портфеля і досягти своїх інвестиційних цілей. Інвестори можуть підвищити ефективність свого портфеля, включивши до нього нові активи, які мають потенціал для зростання. Також інвестори можуть підвищити ефективність свого портфеля, змінивши пропорції активів у портфелі та використовуючи стратегії активного управління. Ці стратегії передбачають активне управління портфелем з метою отримання більшого прибутку, ніж можна отримати за допомогою пасивного інвестування.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Господарський кодекс України від 16.01.2003 № 436-IV. Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2003, № 18, № 19-20, № 21-22, ст. 144. URL: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/436-15> (дата звернення: 24.10.2023)
2. Податковий кодекс України від 02.12.2010 № 2755-VI у редакції від 20.09.2015. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2755-17> (дата звернення: 24.10.2023)
3. Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків: Закон України від 01.01.2023, підстава – 2465-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text> (дата звернення: 24.10.2023)
4. Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення: Закон України від 14.10.2014 № 1702-VII. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1702-18> (дата звернення: 24.10.2023)
5. Про інститути спільного інвестування: Закон України від 01.01.2023, підстава – 2465-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text> (дата звернення: 24.10.2023)
6. Про недержавне пенсійне забезпечення: Закон України від 04.12.2014 № 1057-IV. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1057-15> (дата звернення: 24.10.2023)
7. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 03.01.2023, підстава – 2836-IX. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15/print1491296480899025#Text> (дата звернення: 24.10.2023)
8. Богач Д. Сучасний стан фондового ринку України. Вісник Східноєвропейського університету економіки і менеджменту. Серія: Економіка і менеджмент. 2016. № 1. С. 128–136.

9. Борисова Л. Є., Мамуненко М. С. Сучасні напрями розвитку вітчизняних банківських операцій з цінними паперами. Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. Серія «Економічні науки». 2021. Вип. 2 (103). С. 35–41.
10. Головач М. Поняття та значення фінансової безпеки ринку цінних паперів. Економічний аналіз. 2022. Том 32. № 2. С. 45-52.
11. Головач М. Ю. Фінансова безпека ринку цінних паперів в умовах війни. Modern Economics. 2022. № 34(2022). С. 36-42.
12. Дубогриз Є. Державні банки: валіза без ручки. CASE Україна. Центр соціально-економічних досліджень. 2021. 40 с.
13. Жердецька Л. В. Оцінка ефективності інвестиційної діяльності банків України на фондовому ринку. Науковий вісник Одеського національного економічного університету. 2021. № 9–10 (286–287). С. 11–17.
14. Криховецька З. М., Кохан І. В. Проблеми та шляхи вдосконалення формування фінансових ресурсів банків. Економіка та суспільство. 2022. Вип. 39. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-39-10> (дата звернення: 24.10.2023)
15. Лупенко Ю. В. Вдосконалення державного регулювання фондового ринку України у відповідності до європейських стандартів. Облік і фінанси. 2018. № 1. С. 99–103.
16. Міщук М. С., Бутко Р. С. Деякі питання правового регулювання обігу цінних паперів. Legal Bulletin. 2022. С. 48–53.
17. Мошенський С. З. Хаос та синергія. Ринок цінних паперів постіндустріальної епохи. Київ : ВБ Випол, 2018. 504 с.
18. Онищенко Ю. І. Управління інвестиційною діяльністю банку: теорія та практика. Інфраструктура ринку. 2018. Вип. 25. С. 738–745.
19. Рекуненко І. І. Інфраструктура фінансового ринку України : сучасний стан та перспективи розвитку : монографія. Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2013. 411с.

20. Рисін В., Папірник С. Трансформація ролі банків на ринку державних боргових цінних паперів. Економіка та суспільство. 2022. № 44. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-44-6> (дата звернення: 24.10.2023)

21. Татарин Н. Б., Юрченко І. М. Вплив пандемії COVID-19 на ринок ОВДП в Україні: стан, проблеми та перспективи розвитку. Проблеми економіки. 2021. №2 (48). С. 210–216.

22. Фінансовий бізнес: інновації, фінтех, регулювання: міжнародна колективна монографія; за заг. ред д.е.н., проф. Л. О. Примостки. Л. О. Примостка, І. В. Краснова, В. В. Лавренюк, Л. М. Сембієва та ін. Київ : КНЕУ, 2021. 375 с.

23. Черкасова С. В. Банківська інвестиційна діяльність на вітчизняному фондовому ринку. Підприємництво і торгівля. 2019. Вип. 24. С. 51–58.

24. Шелудько Н. М. Інвестиційна дисфункція фондового ринку в Україні: інституційна складова. Економічні свободи для зміцнення соціально-економічного розвитку України в умовах глобальних трансформацій; за ред. В. Юрчишина. Київ: Заповіт, 2020. С. 126–137.

25. Шишков С. Є. Наслідки впровадження воєнного стану для ринків капіталу України. Український соціум. 2022. № 1 (80): 63-86.

26. Грушко В.І. ,Кузмінський В.З. Торгівля цінними паперами (Розділ Х. Аналіз та оцінка вартості цнних паперів).2011.С.3-16

27. Грушко В.І.,Тулуш Л.Д.,Літвін Н.М. Торгівля цінними паперами (Розділ XIV. Оподаткування операцій з цінними паперами).2011.С.3-16.

28. Грушко В.І., Лаптев С.М., Пилипченко.О.І. Торгівля цінними паперами (Розділ VI. Основні аспекти діяльності інститутів спільного інвестування в Україні).2011. С.11-18

29. Грушко В. І, Чумаченко О. Г. Торгівля цінними паперами (Розділ VII. Національна депозитарна система України).2011. С.1-17.

30. Яковенко Г. С. Фондовый рынок: сучасний стан та перспективи розвитку. *Магістеріум. Економічні студії*. 2014. Вип. 56. С. 105–108.
31. The official site of the National Bank of Ukraine (2022), available at: <https://bank.gov.ua/> (accessed 27 October 2022).
32. Cherkasova, S. V. (2019), “Banking investment activity on the domestic stock market”, *Pidpriemnytstvo i torhivlia*, [Online], vol. 24, pp. 51–58, available at: <http://lute.lviv.ua/fileadmin/www.lac.lviv.ua/data/DOI/2522-1256-2019-24-07.pdf> (accessed 22 October 2022).
33. Tataryn, N. B. and Yurchenko, I. M. (2021), “The impact of the COVID-19 pandemic on the OVDP market in Ukraine: state, problems and prospects for development”, *Problemy ekonomiky*, [Online], vol. 2 (48), pp. 210–216, available at: https://www.problecon.com/export_pdf/problems-of-economy-2021-2_0-pages-210_216.pdf (accessed 23 October 2022).
34. Dubohryz, Ye. (2021), “State banks: a suitcase without a handle”, *CASE Ukraina. Tsentr sotsial’no-ekonomichnykh doslidzhen’*, [Online], available at: https://cost.ua/content/uploads/sites/2/2021/12/CASE_zvit_derzh_banky_5.pdf (accessed 23 October 2022).
35. The official site of the Ministry of Finance of Ukraine (2022), available at: <https://mof.gov.ua/uk> (accessed 25 October 2022).
36. Zherdets’ka, L. V. (2021), “Evaluation of the efficiency of investment activities of banks of Ukraine on the stock market”, *Naukovyj visnyk Odes’koho natsional’noho ekonomichnoho universytetu*, [Online], vol. 9–10 (286–287), pp. 11–17. DOI: <https://doi.org/10.32680/2409-9260-2021-9-10-286-287-11-17> (accessed 23 October 2022).
37. Borysova, L. Ye. and Mamunencko, M. S (2021), “Modern trends in the development of domestic banking operations with securities”, *Naukovyj visnyk Poltavs’koho universytetu ekonomiky i torhivli. Seriiia «Ekonomichni nauky»*, [Online], vol. 2 (103), pp. 35–41. DOI: <https://doi.org/10.37734/2409-6873-2021-2-6> (accessed 22 October 2022).

38. Onyschenko, Yu. I. (2018), "Management of investment activities of the bank: theory and practice", *Infrastruktura rynku*, [Online], vol. 25, pp. 738–745, available at: http://www.market-infr.od.ua/journals/2018/25_2018_ukr/123.pdf (accessed 22 October 2022).

39. Krykhovets'ka, Z. M. and Kokhan, I. V. (2022), "Problems and ways of improving the formation of financial resources of banks", *Ekonomika ta suspil'stvo*, [Online], vol. 39. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-39-10> (accessed 22 October 2022).

40. NBU Depository: Ukraine's Borrowings through Auction to Sell Domestic Debt Instruments Exceed an Equivalent of UAH 167.9 Billion, available at: <https://bank.gov.ua/en/news/all/zaluchennya-ukrayini-vid-prodaju-ovdp-na-auktsionah-iz-pochatku-povnomasshtabnoyi-viyni-perevischuyut-ekvivalent-1679-mlrd-grn--depozitariy-nbu> (accessed 1 November 2022)

41. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial> (дата звернення: 24.10.2023)

42. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL: <http://www.nssmc.gov.ua> (дата звернення: 24.10.2023)

43. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/banks/stat/2023-01/> (дата звернення: 24.10.2023)

44. Офіційний сайт Finsee. URL: <https://finsee.com/%d0%ba%d1%83%d0%bf%d1%96%d0%b2%d0%bb%d1%8f-%d0%be%d0%b2%d0%b4%d0%bf/> (дата звернення: 24.10.2023)

45. Хоменко О.М. Управління портфелем цінних паперів. Тези до конференції : Держава, регіони, підприємництво: інформаційні, суспільно-правові, соціально-економічні аспекти розвитку .Університет «КРОК». 2023. URL: <https://conf.krok.edu.ua/SRE/SRE-2023/paper/view/1923>.

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця А.1

Обсяг та кількість випусків облігацій підприємств, зареєстрованих Комісією
протягом 2022 року [38]

Період	Обсяг випуску облігацій підприємств, млн грн				Кількість випусків, шт
	Загальний обсяг зареєстрованих випусків, млн грн	Підприємства (крім банків та страхових компаній)	Банки	Страхові компанії	
Січень	450,39	450,39	0	0	14
Лютий	1221,05	1221,05	0	0	15
Березень	0	0	0	0	0
Квітень	0	0	0	0	0
Травень	0	0	0	0	0
Червень	0	0	0	0	0
Липень	70	70	0	0	1
Серпень	0	0	0	0	0
Вересень	50	50	0	0	1
Жовтень	0	0	0	0	0
Листопад	235	235	0	0	8
Грудень	0	0	0	0	0
Усього	2026,45	2026,45	0	0	39

Додаток Б

Таблиця Б.1

Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих
ринків капіталу протягом 2022 року, млн грн [38]

	УБ	ПФТС	УМВБ	ПЕРСПЕКТИВА	Усього
Січень	3335,90	28343,70	2,28	17109,84	48791,72
Лютий	3152,87	19330,98	2,17	22103,42	44589,44
Березень	82,69	1143,85	0,00	533,93	1760,47
Квітень	57,23	856,12	0,00	3520,69	4434,04
Травень	1016,14	886,71	0,00	2526,01	4428,86
Червень	476,73	1829,91	0,00	526,29	2832,93
Липень	330,75	603,75	0,00	133,97	1068,46
Серпень	1543,54	5460,72	0,00	1985,51	8989,77
Вересень	1987,24	4734,41	0,00	2271,32	8992,97
Жовтень	1033,52	2363,36	0,00	1934,88	5331,76
Листопад	1270,05	6437,82	0,00	5159,79	12867,67
Грудень	1130,17	11982,98	0,00	3434,78	16547,93
Усього	15416,82	83974,32	4,44	61240,43	160636,02

Додаток В

Таблиця В.1

Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу з розподілом за видом фінансового інструменту протягом 2022 року, млн грн [38]

	Акція	Акція іноземного емітента	Акція КІФ	Інвестиційний сертифікат	Корпоративна облігація	Облігація внутрішніх державних позик України	Облігація внутрішніх місцевих позик	Облігація зовнішніх державних позик України	Облігація іноземного емітента	Облігація іноземної держави	Облігація підприємства	Ф'ючерсний контракт	Усього
Січень	8,65	3,00	0,19	0,63	0,00	47171,19	10,82	1447,32	12,12	0,00	134,10	3,70	48791,72
Лютий	12,02	11,21	2,28	0,75	9,47	42112,67	8,68	2255,43	54,58	0,00	120,18	2,17	44589,44
Березень	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1760,47	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1760,47
Квітень	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4434,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4434,04
Травень	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4428,86	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4428,86
Червень	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2832,93	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2832,93
Липень	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1068,46	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1068,46
Серпень	32,94	74,91	0,01	0,00	0,10	8827,82	17,92	20,61	8,00	0,00	7,47	0,00	8989,77
Вересень	1,92	808,54	0,13	0,00	30,36	8146,12	0,00	0,00	0,00	0,44	5,46	0,00	8992,97
Жовтень	4,38	35,87	0,24	0,06	57,71	4587,00	0,00	2,76	0,00	643,75	0,00	0,00	5331,76
Листопад	2,59	1,06	0,01	0,01	52,64	11792,96	24,11	70,76	0,00	923,52	0,00	0,00	12867,67
Грудень	29,25	2,01	0,03	0,04	47,59	15662,66	0,00	22,42	13,58	728,37	41,98	0,00	16547,93
Усього	91,75	936,60	2,89	1,49	197,88	152825,19	61,53	3819,30	88,28	2296,08	309,19	5,87	160636,02

Додаток Д
Таблиця Д.1

Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих ринків капіталу з розподілом за видом фінансового інструменту (у розрізі операторів організованих ринків капіталу) протягом 2022 року, млн грн [38]

	Акція	Акція іноземного емітента	Акція КІФ	Інвестиційний сертифікат	Корпоративна облигація	Облігація внутрішніх державних позик України	Облігація внутрішніх місцевих позик	Облігація зовнішніх державних позик України	Облігація іноземного емітента	Облігація іноземної держави	Облігація підприємства	Ф'ючерсний контракт	Усього
УБ	88,18	412,26	2,89	1,49	11,26	13665,17	4,80	1171,48	45,58	3,05	9,24	1,42	15416,82
ПФТС	3,57	524,04	0,00	0,00	186,61	80172,14	55,66	2076,33	26,13	735,76	194,07	0,00	83974,32
УМВБ	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4,44	4,44
ПЕРСПЕКТИВА	0,00	0,30	0,00	0,00	0,00	58987,88	1,06	571,49	16,57	1557,26	105,88	0,00	61240,43
Усього	91,75	936,60	2,89	1,49	197,88	152825,19	61,53	3819,30	88,28	2296,08	309,19	5,87	160636,02

Додаток Ж

Таблиця Ж.1

Обсяг торгів фінансовими інструментами на операторах організованих
ринків капіталу за видами ринку протягом 2022 року, млн грн [38]

	Первинний ринок		Вторинний ринок				Усього
	Спотовий ринок	Усього на первинному ринку	Ринок РЕПО	Строковий ринок	Спотовий ринок	Усього на вторинному ринку	
УБ	0	0	4193,53	1,42	11221,88	15416,82	15416,82
ПФТС	73,36	73,36	6856,68	0,00	77044,28	83900,96	83974,32
УМВБ	0,00	0,00	0,00	4,44	0,00	4,44	4,44
ПЕРСПЕКТИВА	0,00	0,00	17320,64	0,00	43919,79	61240,43	61240,43
Усього	73,36	73,36	28370,84	5,87	132185,95	160562,66	160636,02

Додаток 3

Таблиця 3.1

Розподіл боргових цінних паперів, випущених резидентами (крім депозитних корпорацій), за секторами економіки [37]

Період	Усього	у тому числі											
		інші фінансові корпорації			сектор загального державного управління			нефінансові корпорації			домашні господарства та НКОДГ		
		усього	у тому числі		усього	у тому числі		усього	у тому числі		усього	у тому числі	
страхові корпорації та пенсійні фонди	інші		центральні органи державного управління	регіональні та місцеві органи державного управління		державні нефінансові корпорації	інші нефінансові корпорації		домашні господарства	некомерційні організації, що обслуговують домашні господарства			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
залишки коштів на кінець періоду, млн грн													
2018	418 405	2 210	–	2 210	411 561	410 828	733	4 634	1 178	3 456	–	–	–
2019	375 680	2 874	–	2 874	368 060	366 603	1 456	4 747	1 066	3 681	–	–	–
2020	612 353	4 022	–	4 022	603 912	599 617	4 295	4 419	995	3 424	–	–	–
2021	610 918	3 175	–	3 175	606 723	602 909	3 814	1 021	838	182	–	–	–
2022													
вересень	570 450	2 870	–	2 870	566 662	562 928	3 734	918	643	274	–	–	–
жовтень	566 864	2 939	–	2 939	563 041	559 216	3 825	884	650	234	–	–	–
листопад	549 042	3 012	–	3 012	545 097	541 919	3 179	932	661	272	–	–	–
грудень	536 093	2 735	–	2 735	533 085	530 168	2 916	274	–	274	–	–	–
2023													
січень	563 091	2 732	–	2 732	560 087	557 153	2 934	273	–	273	–	–	–
лютий	583 902	2 746	–	2 746	581 020	578 202	2 818	135	–	135	–	–	–
березень	599 671	2 840	–	2 840	596 585	593 792	2 793	246	–	246	–	–	–
квітень	597 257	2 870	–	2 870	594 145	591 310	2 835	242	–	242	–	–	–
травень	610 630	2 898	–	2 898	607 487	604 560	2 927	246	–	246	–	–	–
червень	617 251	3 010	–	3 010	613 892	610 980	2 912	350	–	350	–	–	–
липень	627 347	3 045	–	3 045	623 964	621 849	2 115	339	–	339	–	–	–
серпень	625 384	3 092	–	3 092	621 947	619 796	2 152	345	–	345	–	–	–
вересень	642 111	3 012	–	3 012	638 752	636 658	2 094	347	–	347	–	–	–

Додаток К
Таблиця К.1

Розподіл боргових цінних паперів, випущених резидентами (крім депозитних корпорацій), за видами валют [37]

Період	Усього	у тому числі								
		які обліковуються за справедливою вартістю через прибуток/збитки			які обліковуються за справедливою вартістю через інший сукупний дохід			які обліковуються за амортизованою собівартістю		
		усього	у тому числі		усього	у тому числі		усього	у тому числі	
			у національній валюті	в іноземній валюті		у національній валюті	в іноземній валюті		у національній валюті	в іноземній валюті
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
залишки коштів на кінець періоду, млн грн										
2018	418 405	167 037	159 520	7 517	215 880	122 864	93 016	35 489	7 827	27 662
2019	375 680	154 832	152 805	2 027	187 808	112 067	75 741	33 040	16 219	16 821
2020	612 353	189 398	188 210	1 188	292 390	214 667	77 723	130 565	98 237	32 327
2021	610 918	176 527	174 379	2 148	305 948	246 741	59 207	128 443	101 297	27 146
2022										
вересень	570 450	192 431	190 917	1 514	271 797	198 967	72 830	106 222	89 883	16 340
жовтень	566 864	186 740	185 039	1 700	270 650	200 242	70 408	109 474	92 714	16 761
листопад	549 042	187 644	186 156	1 487	254 545	185 613	68 933	106 853	88 476	18 377
грудень	536 093	185 368	183 173	2 195	245 331	178 416	66 915	105 394	90 709	14 686
2023										
січень	563 091	188 492	186 391	2 101	257 145	190 529	66 615	117 455	102 458	14 997
лютий	583 902	185 665	183 544	2 120	276 123	209 869	66 254	122 114	106 874	15 239
березень	599 671	188 790	186 673	2 117	296 877	230 664	66 212	114 005	96 873	17 132
квітень	597 257	189 057	186 821	2 236	288 366	223 134	65 231	119 835	102 369	17 466
травень	610 630	188 782	185 847	2 935	287 255	220 195	67 060	134 593	115 521	19 072
червень	617 251	192 040	189 445	2 594	288 546	222 124	66 422	136 666	118 880	17 786
липень	627 347	191 787	189 007	2 780	301 177	241 522	59 655	134 383	117 003	17 380
серпень	625 384	191 652	189 464	2 187	299 720	248 445	51 275	134 012	116 715	17 297
вересень	642 111	188 156	185 005	3 150	316 626	262 992	53 634	137 330	121 283	16 047

Додаток Л
Таблиця Л.1

Боргові цінні папери, у розрізі секторів економіки та строків погашення
(залишки коштів на кінець періоду, млн грн) [37]

Період	Усього	у тому числі																			
		усього	інші фінансові корпорації				усього	сектор загального державного управління				усього	нефінансові корпорації				усього	домашні господарства та НКОДГ			
			на вимогу	до 1 року	від 1 року до 2 років	більше 2 років		на вимогу	до 1 року	від 1 року до 2 років	більше 2 років		на вимогу	до 1 року	від 1 року до 2 років	більше 2 років		на вимогу	до 1 року	від 1 року до 2 років	більше 2 років
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2018	418 405	2 210	-	-	93	2 117	411 561	4 376	64 164	71 086	271 935	4 634	-	451	-	4 183	-	-	-	-	-
2019	375 680	2 874	-	-	-	2 874	368 060	752	28 990	58 437	279 880	4 747	-	363	236	4 147	-	-	-	-	-
2020	612 353	4 022	-	-	-	4 022	603 912	2 284	126 041	122 986	352 601	4 419	-	364	-	4 056	-	-	-	-	-
2021	610 918	3 175	-	76	-	3 099	606 723	1 917	85 379	136 481	382 946	1 021	-	286	-	735	-	-	-	-	-
2022																					
вересень	570 450	2 870	-	31	-	2 839	566 662	60	87 694	97 676	381 232	918	-	177	-	741	-	-	-	-	-
жовтень	566 864	2 939	-	31	-	2 908	563 041	412	65 181	121 414	376 034	884	-	179	-	705	-	-	-	-	-
листопад	549 042	3 012	-	31	-	2 982	545 097	-	62 254	111 897	370 946	932	-	183	-	749	-	-	-	-	-
грудень	536 093	2 735	-	31	-	2 704	533 085	-	68 181	92 728	372 176	274	-	-	-	274	-	-	-	-	-
2023																					
січень	563 091	2 732	-	-	32	2 700	560 087	-	61 181	121 126	377 779	273	-	-	-	273	-	-	-	-	-
лютий	583 902	2 746	-	-	31	2 716	581 020	-	67 236	128 178	385 606	135	-	-	-	135	-	-	-	-	-
березень	599 671	2 840	-	-	31	2 809	596 585	-	58 961	117 163	420 461	246	-	110	-	136	-	-	-	-	-
квітень	597 257	2 870	-	-	32	2 838	594 145	-	53 826	113 744	426 575	242	-	107	-	135	-	-	-	-	-
травень	610 630	2 898	-	-	31	2 867	607 487	-	67 190	102 152	438 144	246	-	109	-	137	-	-	-	-	-
червень	617 251	3 010	-	-	31	2 978	613 892	-	86 958	77 185	449 748	350	-	111	101	138	-	-	-	-	-
липень	627 347	3 045	-	-	32	3 013	623 964	-	83 469	83 334	457 161	339	-	104	97	137	-	-	-	-	-
серпень	625 384	3 092	-	-	31	3 061	621 947	-	76 029	83 778	462 140	345	-	107	99	139	-	-	-	-	-
вересень	642 111	3 012	-	-	31	2 981	638 752	-	79 268	91 584	467 899	347	-	106	101	140	-	-	-	-	-

Додаток М

Таблиця М.1

**Боргові цінні папери, випущені іншими депозитними корпораціями та
нерезидентами, у розрізі строків погашення [37]**

Період	Інші депозитні корпорації					Нерезиденти				
	усього	у тому числі за строками				усього	у тому числі за строками			
		на вимогу	до 1 року	від 1 року до 2 років	більше 2 років		на вимогу	до 1 року	від 1 року до 2 років	більше 2 років
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
залишки коштів на кінець періоду, млн грн										
2018	972	-	-	23	949	873	-	-	83	790
2019	972	-	-	23	949	9 951	-	7 206	-	2 745
2020	949	-	-	-	949	13 874	-	3 403	-	10 471
2021	-	-	-	-	-	4 950	-	1 647	-	3 304
2022										
вересень	-	-	-	-	-	13 336	-	4 934	1 079	7 322
жовтень	-	-	-	-	-	13 336	-	4 939	1 079	7 318
листопад	-	-	-	-	-	18 649	-	8 868	2 161	7 620
грудень	-	-	-	-	-	26 836	-	17 111	2 165	7 560
2023										
січень	-	-	-	-	-	32 162	-	20 264	2 175	9 723
лютий	-	-	-	-	-	33 007	-	21 294	1 636	10 077
березень	-	-	-	-	-	39 345	-	21 155	1 094	17 096
квітень	-	-	-	-	-	44 737	-	24 424	1 527	18 787
травень	-	-	-	-	-	47 838	-	26 313	954	20 571
червень	-	-	-	-	-	53 390	78	27 583	959	24 770
липень	-	-	-	-	-	62 586	79	39 220	902	22 385
серпень	-	-	-	-	-	72 168	78	42 482	906	28 702
вересень	-	-	-	-	-	78 224	76	45 435	929	31 784

Додаток Н
Таблиця Н.1

Дані про акціонерний капітал [37]

Період	Усього	у тому числі								З них інвестиції в асоційовані та дочірні компанії	у тому числі							
		інші депозитні корпорації	інші фінансові корпорації			нефінансові корпорації			нерезиденти		інші депозитні корпорації	інші фінансові корпорації			нефінансові корпорації			нерезиденти
			усього	У тому числі		усього	у тому числі					усього	у тому числі		усього	у тому числі		
				страхові корпорації та пенсійні фонди	інші		державні нефінансові корпорації	інші нефінансові корпорації					страхові корпорації та пенсійні фонди	інші		державні нефінансові корпорації	інші нефінансові корпорації	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19
2018	606	25	254	132	122	134	34	100	194	457	0	211	129	82	87	0	87	159
2019	553	25	79	1	78	236	0	236	212	425	0	32	0	32	226	0	226	167
2020	1001	27	79	4	75	239	0	239	656	300	0	32	0	32	226	0	226	42
2021	1400	-	115	-	115	259	3	256	1027	310	-	42	-	42	226	-	226	42
2022																		
вересень	1229	-	112	-	112	254	2	252	862	268	-	42	-	42	226	-	226	0
жовтень	1366	-	114	-	114	254	2	252	998	268	-	42	-	42	226	-	226	0
листопад	1428	-	113	-	113	253	2	251	1062	268	-	42	-	42	226	-	226	0
грудень	1394	-	113	-	113	252	2	250	1029	268	-	42	-	42	226	-	226	0
2023																		
січень	1482	-	113	-	113	251	1	250	1118	268	-	42	-	42	226	-	226	0
лютий	1434	-	113	-	113	251	1	250	1070	268	-	42	-	42	226	-	226	0
березень	1459	-	112	-	112	251	1	249	1096	268	-	42	-	42	226	-	226	0
квітень	1501	-	114	-	114	249	2	247	1138	268	-	42	-	42	226	-	226	0
травень	1479	-	143	-	143	249	2	247	1087	293	-	67	-	67	226	-	226	0
червень	1558	-	139	-	139	248	1	247	1170	293	-	67	-	67	226	-	226	0
липень	1562	-	140	-	140	249	2	247	1173	293	-	67	-	67	226	-	226	0
серпень	1608	-	139	-	139	249	2	247	1220	293	-	67	-	67	226	-	226	0
вересень	1542	-	135	-	135	250	3	247	1157	293	-	67	-	67	226	-	226	0

Додаток П
Таблиця П.1

Боргові цінні папери, випущені депозитними корпораціями, за секторами економіки (залишки коштів на кінець періоду, млн грн) [37]

Період	Усього	Резиденти														Нерезиденти
		у тому числі														
		усього	інші депозитні корпорації	інші фінансові корпорації		сектор загального державного управління			нефінансові корпорації		домашні господарства та НКОДГ					
				усього	страхові корпорації та пенсійні фонди	інші	усього	у тому числі		усього	у тому числі		усього	у тому числі		
центральні органи державного управління	регіональні та місцеві органи державного управління	державні нефінансові корпорації	інші нефінансові корпорації					домашні господарства	некомерційні організації, що обслуговують домашні господарства							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2018	4 187	4 182	318	140	56	84	–	–	–	43	–	43	3 680	3 680	–	5
2019	3 382	3 378	289	151	105	45	–	–	–	0	–	0	2 939	2 939	–	4
2020	3 039	3 039	396	113	113	0	–	–	–	–	–	–	2 531	2 531	–	–
2021	2 238	2 238	486	143	118	25	–	–	–	3	–	3	1 606	1 606	–	–
2022																
вересень	1 852	1 852	485	18	13	6	–	–	–	3	–	3	1 346	1 346	–	–
жовтень	1 747	1 747	489	23	13	11	–	–	–	3	0	3	1 232	1 232	–	–
листопад	1 419	1 419	253	50	12	37	–	–	–	3	–	3	1 113	1 113	–	–
грудень	1 119	1 119	–	18	13	6	–	–	–	3	–	3	1 098	1 098	–	–
2023																
січень	1 070	1 070	–	54	13	41	–	–	–	3	–	3	1 014	1 014	–	–
лютий	1 050	1 050	–	89	12	76	–	–	–	3	–	3	959	959	–	–
березень	1 021	1 014	–	61	13	48	–	–	–	3	–	3	951	951	–	7
квітень	991	969	–	44	24	20	–	–	–	3	–	3	922	922	–	22
травень	999	957	–	50	17	33	–	–	–	3	–	3	905	905	–	42
червень	924	924	–	47	16	32	–	–	–	3	–	3	874	874	–	–
липень	886	850	–	39	15	24	–	–	–	3	–	3	808	808	–	36
серпень	854	831	–	38	15	22	–	–	–	3	–	3	790	790	–	23
вересень	859	859	–	37	16	21	–	–	–	3	–	3	819	819	–	–

Додаток Р

Таблиця Р.1

Боргові цінні папери, випущені депозитними корпораціями, у розрізі видів, строків погашення і валют (залишки коштів на кінець періоду, млн грн) [37]

Період	Усього	Ощадні (депозитні) сертифікати на пред'явника											Облігації			Векселі			
		усього	у тому числі за строками											усього	у тому числі за строками		усього	у тому числі за строками	
			до 1 року				більше 1 року				до 1 року		більше 1 року						
			усього	у тому числі				усього	у тому числі				до 1 року		більше 1 року	до 1 року		більше 1 року	
гривня	долар США	євро		інші валюти	гривня	долар США	євро		інші валюти										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	
2018	4 187	3 685	2 380	49	2 206	125	–	1 305	11	1 221	73	–	499	41	458	2	2	–	
2019	3 382	2 943	1 258	79	1 113	66	–	1 685	17	1 615	53	–	437	–	437	2	2	–	
2020	3 039	2 531	614	56	520	39	–	1 916	5	1 865	45	–	507	–	507	2	2	–	
2021	2 238	1 606	229	2	218	9	–	1 377	2	1 336	39	–	630	–	630	2	2	–	
2022																			
вересень	1 852	1 346	106	0	103	4	–	1 240	–	1 214	25	–	504	–	504	3	3	–	
жовтень	1 747	1 232	76	0	58	17	–	1 156	–	1 144	12	–	512	–	512	3	3	–	
листопад	1 419	1 113	53	0	49	4	–	1 060	–	1 049	11	–	303	0	303	3	3	–	
грудень	1 119	1 098	64	0	60	4	–	1 035	–	1 023	11	–	19	–	19	3	3	–	
2023																			
січень	1 070	1 014	49	0	44	4	–	965	–	957	8	–	54	–	54	3	3	–	
лютий	1 050	959	41	0	37	4	–	918	–	911	7	–	89	–	89	3	3	–	
березень	1 021	951	46	0	42	4	–	905	–	898	7	–	68	–	68	3	3	–	
квітень	991	922	50	0	45	4	–	872	–	867	5	–	67	–	67	3	3	–	
травень	999	905	50	0	46	4	–	854	–	849	5	–	92	1	92	3	3	–	
червень	924	874	50	0	46	4	–	824	–	819	5	–	48	–	48	3	3	–	
липень	886	808	44	0	40	4	–	764	–	759	4	–	75	–	75	3	3	–	
серпень	854	785	43	0	38	4	–	743	–	739	4	–	66	–	66	3	3	–	
вересень	859	773	37	0	33	4	–	736	–	732	4	–	84	–	84	3	3	–	