

Банки як професійні учасники фондового ринку: роль, функції та вплив на ринок державних облігацій

Бороденко Тетяна Миколаївна

кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів ім.В.Федосова,
Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана
03057, Україна, Київ, просп. Берестейський, 54/1, Україна

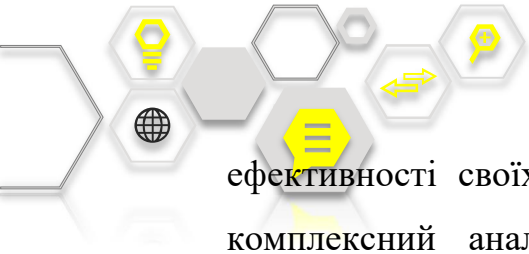
ORCID:<https://orcid.org/0000-0003-3202-5491>

Горбань Максим Ігорович

Магістр з фінансів, ORCID:<https://orcid.org/0009-0000-7220-6858>

Прийнято: 08.08.2024 | Опубліковано: 29.08.2024

Анотація: Банки як професійні учасники фондового ринку відіграють ключову роль в акумулюванні та перерозподілі інвестиційних ресурсів, що є вкрай важливим для стимулювання економічного зростання та розвитку реального сектору економіки. Ця роль набуває особливого значення в умовах глобалізації фінансових ринків, інтеграції України до світових економічних процесів, а також в контексті триваючої російської агресії проти нашої держави та пов'язаної з нею економічної кризи. Ефективне функціонування фондового ринку та належне виконання банками своїх функцій, як його професійних учасників, є одним із ключових чинників відновлення української економіки. Окрім того, процеси євроінтеграції та відкриття вітчизняного фондового ринку для іноземних інвесторів вимагають від українських банків дотримання міжнародних стандартів та підвищення



ефективності своїх операцій з цінними паперами. **Метою** дослідження є комплексний аналіз теоретичних і практичних аспектів інвестиційної діяльності комерційних банків на вітчизняному фондовому ринку, виявлення ключових проблем та недоліків, а також обґрунтування шляхів підвищення ефективності такої діяльності з використанням інноваційних підходів. **Методи** дослідження включають порівняльний аналіз для зіставлення різних підходів, класифікацій та визначень, пов'язаних з діяльністю банків на фондовому ринку. Статистичні та економетричні методи для аналізу емпіричних даних та виявлення тенденцій у діяльності банків на фондовому ринку. Використано дані з наукових публікацій, експертних оцінок та офіційних джерел для комплексного аналізу. **Результати** дослідження продемонстрували, що банки відіграють важливу і неоднозначну роль на ринку державних цінних паперів в Україні. З одного боку, вони виступають ключовими інвесторами в ОВДП, без яких держава не змогла би профінансувати критичні видатки в умовах війни. З іншого боку, надмірна експансія ОВДП в банківській системі несе ризики для відновлення кредитування та економічного зростання в майбутньому. Трансформація бізнес-моделі банків від обслуговування держборгу до нормального кредитування економіки визначена як один з ключових викликів для монетарної та фіскальної політики в післявоєнний період. Запропоновано та обґрунтовано шляхи вирішення виявлених проблем із використанням інноваційних підходів. **Висновки** підкреслюють важливість використання інноваційних підходів, таких як створення цифрових платформ на базі блокчейну, розвиток екосистеми відкритого банкінгу, впровадження роботизованих систем управління активами на основі штучного інтелекту, застосування концепції ESG для розвитку ринку «зелених» та соціальних облігацій. Перспективи подальших досліджень передбачають аналіз впливу банків, як фінансових посередників на ринок державних цінних паперів, а також оцінку ефективності їх діяльності на фондовому ринку.



Ключові слова: фондовий ринок, банки, професійні учасники фондового ринку, інвестиційна діяльність банків, державні цінні папери, ОВДП, фінансові інновації, блокчейн, штучний інтелект.

Banks as professional stock market participants: role, functions and impact on the government bond market

Borodenko Tetyana

PhD, associate professor of the Department of Finance named after V.Fedosov, Vadym Hetman Kyiv National University of Economics 03057, Ukraine, Kyiv, ave. Beresteyskyi, 54/1, Ukraine ORCID:<https://orcid.org/0000-0003-3202-5491>

Gorban Maksym

Master of Finance, ORCID:<https://orcid.org/0009-0000-7220-6858>

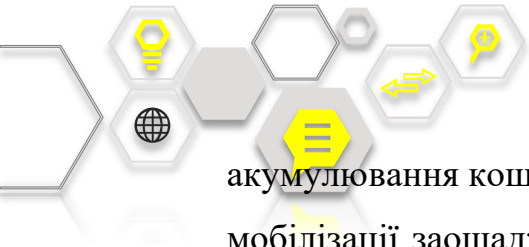
Abstract. *Banks, as professional participants in the stock market, play a key role in accumulating and redistributing investment resources, which is crucial for stimulating economic growth and developing the real sector of the economy. This role becomes particularly significant in the context of the globalization of financial markets, Ukraine's integration into global economic processes, and the ongoing Russian aggression against our country, which has led to an economic crisis. The effective functioning of the stock market and the proper execution of banks' functions as its professional participants are among the key factors in the recovery of the Ukrainian economy. Additionally, the processes of European integration and the opening of the domestic stock market to foreign investors require Ukrainian banks to comply with international standards and enhance the efficiency of their operations with securities. The study aims to conduct a comprehensive analysis of the theoretical and practical aspects of commercial banks' investment activities in the domestic stock market, identify key problems and shortcomings, and justify ways to improve the efficiency of such activities using innovative approaches. The*



*research **methods** include comparative analysis to compare various approaches, classifications, and definitions related to banks' activities in the stock market. Statistical and econometric methods are used to analyze empirical data and identify trends in banks' activities in the stock market. Data from scientific publications, expert assessments, and official sources are used for a comprehensive analysis. The research **results** demonstrate that banks play an important and ambiguous role in the Ukrainian government securities market. On the one hand, they are key investors in government bonds, without which the state would not have been able to finance critical expenditures during the war. On the other hand, excessive expansion of government bonds in the banking system poses risks to the recovery of lending and economic growth in the future. The transformation of banks' business models from servicing public debt to normal economic lending is identified as one of the key challenges for monetary and fiscal policy in the post-war period. The proposed solutions to the identified problems are justified using innovative approaches. **The conclusions** emphasize the importance of using innovative approaches, such as the creation of digital platforms based on blockchain, the development of an open banking ecosystem, the implementation of robotic asset management systems based on artificial intelligence, and the application of the ESG concept for the development of the "green" and social bonds market. Future research prospects include analyzing the impact of banks as financial intermediaries on the government securities market and evaluating the effectiveness of their activities in the stock market.*

Keywords: *stock market, banks, professional participants in the stock market, banks' investment activities, government securities, government bonds, financial innovations, blockchain, artificial intelligence*

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок з важливими науковими чи практичними завданнями. У зв'язку з процесами інтеграції та глобалізації, потреба в розширенні джерел і способів залучення капіталу невідпинно зростає. Світова фінансова криза похитнула стабільність банківських систем і змусила шукати альтернативні, більш дешеві шляхи



акумулювання коштів. У цьому контексті роль фондових ринків, які сприяють мобілізації заощаджень, ефективному розподілу інвестицій та економічному зростанню, набуває дедалі більшого значення.

Однією з важливих складових функціонування фондового ринку є участь банків як професійних гравців, які виконують ряд критично важливих функцій. Проблема визначення ролі, функцій та впливу банків на ефективність ринкових операцій є актуальною як з наукової, так і з практичної точки зору, оскільки від цього залежить стабільність і розвиток фінансової системи в цілому.

Банки, виступаючи професійними учасниками фондового ринку, забезпечують ліквідність, здійснюють маркетмейкерські операції, надають брокерські та дилерські послуги, а також займаються управлінням активами. Вони також відіграють важливу роль у формуванні ринкових очікувань та цінових трендів. Однак, їхня діяльність несе з собою певні ризики, що можуть впливати на загальну стабільність фінансових ринків.

Наукові дослідження у цій сфері зосереджуються на аналізі впливу банків на волатильність ринку, ефективність цінових механізмів, а також на вивченні регуляторних аспектів їх діяльності. Практичні завдання включають розробку та впровадження ефективних стратегій регулювання банківської діяльності на фондовому ринку, вдосконалення механізмів управління ризиками та підвищення прозорості ринкових операцій.

Таким чином, розгляд ролі, функцій та впливу банків як професійних учасників фондового ринку є важливим завданням для забезпечення ефективного функціонування фінансових ринків, що, у свою чергу, сприяє економічному розвитку і фінансовій стабільності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Банківська система є невід'ємною складовою фінансової системи та ринкової економіки будь-якої держави. Термін "банківська система" можна розглядати у вузькому та широкому значенні. У вузькому розумінні банківська система - це сукупність різних видів банків та банківських інституцій у їх взаємозв'язку, яка існує в тій



чи іншій країні. Однак таке визначення не враховує важливих аспектів функціонування банківської системи [1, с.259]. Рекуненко І.І. зазначає, що на ринку цінних паперів спостерігається очевидність і неминучість процесу поглиблення значущості банків у становленні автентично досконалого вітчизняного фондового ринку [2]. Черкасова С. пише, що для банків реалізація професійної діяльності є надзвичайно важливою, бо забезпечує перерозподіл фінансових ресурсів та збільшує банківські доходи шляхом розширення клієнтського обслуговування і проведення фінансових операцій з мінімальним ризиком [3]. Жердецькою Л. [4,с.16] було здійснено оцінку ефективності інвестиційної діяльності банків України на фондовому ринку. Також науковці визначають, що основними напрямками роботи банків в сфері розвитку ринку державних боргових цінних паперів та у формуванні внутрішнього державного боргу є здійснення інвестиційної та посередницької діяльності [5]. Борисова Л. Є. та Мамуненко М. С. [6, с.38] оцінили напрями розвитку інвестиційної діяльності банків України на фондовому ринку. Татарин Н. Б. та Юрченко І. М. у своїй роботі дослідили тенденції розвитку українського ринку ОВДП в умовах коронакризи, а також порівняли дохідність державних боргових цінних паперів в Україні з аналогічними показниками в інших країнах світу [7, с.214]. Дубогриз Є. визначив взаємозв'язок між системами ризик-менеджменту банків та обсягом їх інвестицій в ОВДП [8]. Л.О. Примостка акцентує увагу на визначенні вимог щодо управління основними видами банківських ризиків та для удосконалення систем управління банківським ризиками вважає необхідним додатково фінансувати персонал та ІТ-технології. [9, с.70]. Жураховська Л. зробила у своїй роботі висновок щодо того, що банківському секторові характерна низька інвестиційна активність, а банки здійснюють інвестиції здебільшого в державні цінні папери [10, с.30]. Інші науковці зазначають, що складний механізм оформлення контракту купівлі ОВДП або воєнних облігацій порівняно з депозитною послугою банків роблять такі інвестиції з боку населення несуттєвими й обмежено запитаними.[11, с.45]



Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.

Незважаючи на значну кількість досліджень у цій галузі, все ще залишаються невизначеними деякі теоретичні основи, які стосуються специфіки діяльності комерційних банків на фондовому ринку України. Необхідно чітко визначити концептуальні підходи та моделі, які б враховували особливості українського фінансового ринку та економіки в цілому. Існує недостатнє розуміння практичних аспектів та проблем, пов'язаних з інвестиційною діяльністю банків на фондовому ринку, зокрема в розрізі ОВДП. Тому у даній статті ми визначимо особливості діяльності банків, як основних інвесторів, на ринку цінних паперів загалом та зокрема ринку ОВДП, виділимо основні ризики та проблеми розвитку інфраструктури фондового ринку України, які негативно впливають на діяльність банків та запропонуємо певні напрямки інноваційних підходів, які зможуть подолати низку проблем на фондовому ринку.

Формулювання цілей статті (постановка завдання)

Мета цієї статті полягає у комплексному аналізі теоретичних і практичних аспектів інвестиційної діяльності комерційних банків на вітчизняному фондовому ринку, виявленні ключових проблем та недоліків, а також обґрунтуванні шляхів підвищення ефективності такої діяльності з використанням інноваційних підходів.

Основними завданнями статті є:

1. Розкрити сутність та здійснити класифікацію банківських операцій на фондовому ринку.
2. Визначити роль та функції банків як професійних учасників фондового ринку.
3. Провести загальний аналіз діяльності банків на ринку державних цінних паперів.
4. Ідентифікувати проблеми та недоліки у діяльності банків на фондовому ринку.
5. Запропонувати використання інноваційних підходів у діяльності банків на фондовому ринку.

Виклад основного матеріалу дослідження .

Фондовий ринок є ключовим елементом фінансової системи кожної країни, де здійснюється розміщення та обіг цінних паперів. Серед ключових гравців на цьому ринку особливе місце посідають банківські установи, які виступають не лише як посередники, а й як активні учасники, здійснюючи різноманітні операції з цінними паперами. Для глибшого розуміння ролі банків на фондовому ринку та впливу їхніх операцій на фінансову систему, надзвичайно важливою є науково обґрунтована класифікація цих операцій [12]. Вона дозволяє систематизувати різноманітні види діяльності банків на ринку цінних паперів, виявити їхні особливості та закономірності (табл. 1).

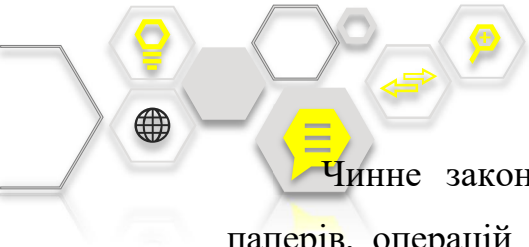
Таблиця 1

Основні напрямки діяльності комерційних банків на фондовому ринку

Категорія	Операції	Функції та особливості
Державні цінні папери	Інвестування; Торговий та платіжний агент; Діяльність як дилер та комісіонер; Депозитарні послуги.	Управління портфелями; Забезпечення ліквідності; Розміщення цінних паперів; Облік та зберігання.
Корпоративні цінні папери	Купівля та продаж; Депозитарно-реєстраторські послуги.	Здійснення брокерської та дилерської діяльності; Надання консультацій та управління активами.
Власні цінні папери	Випуск та розміщення; Ведення реєстру власників; Виплата дивідендів.	Забезпечення ліквідності; Продаж через первинний та вторинний ринки; Управління фінансовими ризиками.
Позабалансові операції	Андерайтинг; Брокерські та дилерські діяльності.	Маркетингові дослідження; Розміщення цінних паперів; Забезпечення ринкової ліквідності; Регуляторні функції.
Депозитарні та реєстраторські послуги	Зберігання та облік цінних паперів.	Надання безпечного зберігання; Ведення реєстру власників; Інформування про рух.

Джерело: власна розробка авторів

Класифікація банківських операцій на фондовому ринку має не лише теоретичне, але й практичне значення. Вона слугує основою для розробки ефективних стратегій діяльності банків на ринку цінних паперів, оцінки ризиків та потенційних вигод від різних видів операцій, а також для вдосконалення регулювання банківської діяльності на фондовому ринку.



Чинне законодавство України щодо банківської діяльності, цінних паперів, операцій з ними та фондової біржі встановлює правила та умови здійснення комерційними банками операцій з цінними паперами. Таким чином, українські банки мають можливість виконувати різноманітні операції з цінними паперами.

Банківські установи, як ключові учасники фінансової системи, здійснюють широкий спектр операцій з цінними паперами. Операції з цінними паперами є однією з важливих складових комерційної діяльності банків, оскільки вони дозволяють банкам здійснювати різноманітні фінансові операції та забезпечують можливість залучення додаткових фінансових ресурсів.

Основним завданням банків є забезпечення ліквідності та доходності свого портфеля цінних паперів. Цінні папери можуть бути використані банками як засіб залучення додаткових фінансових ресурсів та забезпечення платоспроможності. Крім того, операції з цінними паперами дозволяють банкам управляти своїм ризиком та забезпечувати стабільність фінансового стану. Банк виступає у ролі посередника між різними учасниками фінансового ринку, тому його інтереси пов'язані з досягненням балансу між власними прибутками та інтересами клієнтів. Перш за все, банк має інтерес у максимізації свого прибутку від операцій з цінними паперами. Крім того, банк має інтерес у збереженні своєї репутації та довіри клієнтів. Тому він повинен дотримуватися принципів етичності та відповідальності при здійсненні операцій з цінними паперами, уникаючи ризиків, що можуть негативно вплинути на його імідж та довіру клієнтів.

Узагальнюючи, банк має різноманітні завдання та інтереси при здійсненні операцій з цінними паперами, але їхня реалізація залежить від конкретних умов ринку, стратегії банку та потреб його клієнтів.

Однією з основних функцій банків на фондовому ринку є функція фінансового посередництва. Банки акумулюють кошти від вкладників та інвесторів і спрямовують їх на придбання цінних паперів, таким чином забезпечуючи переміщення капіталу від тих, хто має надлишкові кошти, до



тих, хто потребує фінансування. Це сприяє ефективному перерозподілу фінансових ресурсів в економіці та дозволяє компаніям залучати необхідний капітал для розвитку своєї діяльності.

Банки виконують функцію андеррайтингу при первинному розміщенні цінних паперів (ІРО). Вони допомагають компаніям у процесі підготовки та проведення ІРО, забезпечуючи оцінку вартості компанії, структурування угоди, підготовку необхідної документації та розміщення цінних паперів серед інвесторів. Завдяки своїй експертизі та знанням ринку, банки сприяють успішному проведенню ІРО та залученню капіталу для компаній.

Ще однією важливою функцією банків на фондовому ринку є маркет-мейкінг. Банки виступають у ролі маркет-мейкерів, забезпечуючи ліквідність на ринку шляхом постійної готовності купувати та продавати цінні папери за визначеними цінами.

Банки сприяють стабілізації ринку під час періодів підвищеної волатильності, відіграють значну роль у формуванні цін на цінні папери на фондовому ринку. Вони надають депозитарні послуги, здійснюють кліринг та розрахунки за операціями з цінними паперами, забезпечують зберігання та облік прав власності на цінні папери. Ефективне функціонування цієї інфраструктури є необхідною умовою для стабільної та надійної роботи фондового ринку.

Крім того, банки сприяють розвитку нових фінансових інструментів та інновацій на фондовому ринку. Вони беруть участь у створенні та впровадженні нових типів цінних паперів, деривативів та структурованих продуктів, що розширює можливості для інвесторів та емітентів. Банки також активно впроваджують технологічні інновації, такі як алгоритмічна торгівля та використання штучного інтелекту, що підвищує ефективність та швидкість операцій на ринку.

Однак, важливо відзначити, що значний вплив банків на фондовий ринок може мати і певні ризики. Зокрема, концентрація ринкової влади в руках декількох великих банків може призводити до зниження конкуренції та

потенційного маніпулювання цінами. Тому діяльність банків на фондовому ринку повинна бути належним чином регульована та контролювана з боку відповідних наглядових органів, щоб запобігти можливим зловживанням та забезпечити рівні умови для всіх учасників ринку. Ефективне виконання банками функцій професійних учасників фондового ринку вимагає належного управління їхніми інвестиційними портфелями цінних паперів [13,с.35].

Законодавчо закріплена система депозитарного обслуговування надає банкам можливість ефективно здійснювати операції з цінними паперами на фондовому ринку. Особливо важливим аспектом діяльності банків на фондовому ринку є їхня активність на ринку державних цінних паперів. Підтвердженням цього є частка банків за ОВДП, які знаходяться в обігу, яка становить 43%. (Рис.1).

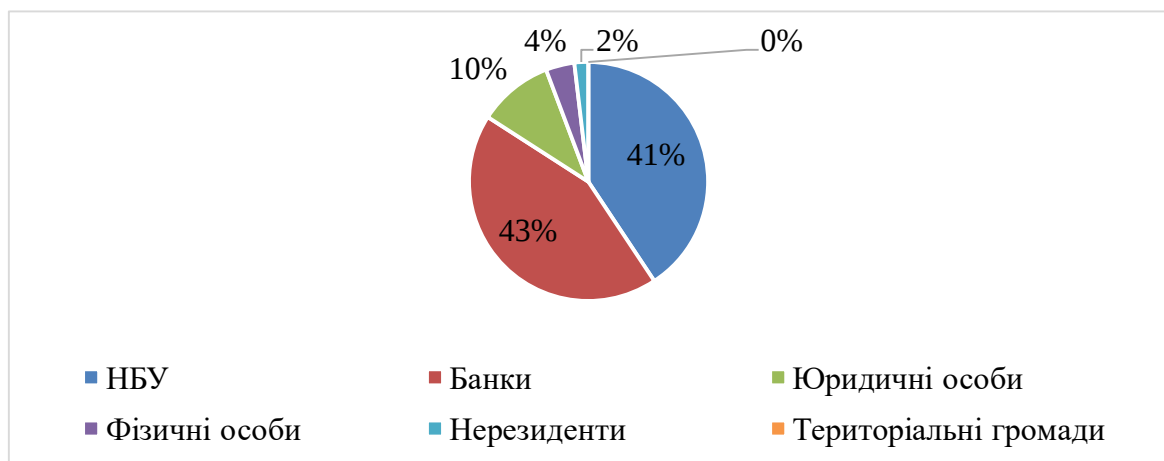
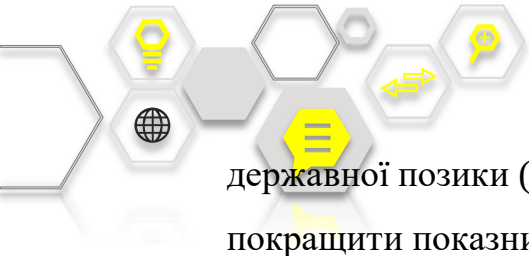


Рис.1. ОВДП, які знаходяться в обігу за номінально-амортизаційною вартістю станом на 1.08.2024,%

Джерело: побудовано авторами за [14].

У багатьох країнах з ринковою економікою, що розвивається, саме комерційні банки виступають основними інвесторами в державні облігації. Це пояснюється декількома факторами. По-перше, для банків державні цінні папери є відносно безризиковим і прибутковим інструментом розміщення вільних фінансових ресурсів. По-друге, інвестиції в облігації внутрішньої



державної позики (ОВДП) дозволяють банкам диверсифікувати свої активи та покращити показники ліквідності [15,с.121].

Крім того, активне залучення банків до ринку ОВДП часто є вимушеним кроком з боку держави в умовах дефіциту бюджету та обмеженого доступу до зовнішніх джерел фінансування. Уряд може стимулювати попит банків на державні облігації шляхом підвищення їх доходності, надання пільгових умов оподаткування, дозволу зараховувати ОВДП до обов'язкових резервів тощо. З іншого боку, надмірна залежність держави від коштів банківської системи для фінансування бюджетних видатків через механізм ОВДП має і негативні наслідки. Це створює ризики для стабільності державних фінансів у випадку погіршення ліквідності чи платоспроможності банків, а також відволікає ресурси банківської системи від кредитування реального сектора економіки. Дослідження показують, що на активність банків на ринку ОВДП впливає ціла низка макроекономічних та регулятивних факторів. Передусім це динаміка облікової ставки центрального банку, яка є орієнтиром вартості фінансових ресурсів в економіці. Зниження облікової ставки робить ОВДП менш привабливими в порівнянні з іншими напрямками розміщення банківських активів, і навпаки. Розмір бюджетного дефіциту та плани уряду щодо його фінансування шляхом нових випусків ОВДП також визначають потенційні обсяги попиту з боку банків. Регуляторна політика НБУ, особливо в частині вимог до капіталу, ліквідності та обов'язкових резервів банків теж має значення: послаблення цих вимог зазвичай стимулює інтерес банків до вкладень в ОВДП.

Однак, надмірна концентрація банківських активів в державних цінних паперах несе в собі низку ризиків і викликів. Це обмежує спроможність банків виконувати їх основну функцію фінансового посередництва - перерозподіл заощаджень на користь інвестицій в реальний сектор економіки. Банки втрачають стимули до нарощення кредитування домогосподарств та бізнесу, адже отримують гарантований прибуток від вкладень в безризикові ОВДП. В

довгостроковій перспективі це чинить негативний вплив на економічний розвиток та фінансову стабільність.

Наведені на рис. 2 дані демонструють динаміку вкладень банків у цінні папери та довгострокові інвестиції в Україні за період з 2018 по 2024 рік. Можна спостерігати загальну тенденцію до зростання обсягів вкладень банків протягом аналізованого періоду. Зокрема, вкладення банків у цінні папери та довгострокові інвестиції зросли в 3,36 рази з початку 2018 року до початку 2024 року, що свідчить про значне збільшення інвестиційної активності банків на фондовому ринку. Особливу увагу привертає динаміка вкладень банків в облігації внутрішньої державної позики. Обсяг вкладень зріс в 2,09 рази. Це вказує на те, що ОВДП залишаються привабливим інвестиційним інструментом для банків, оскільки вони забезпечують відносно низький рівень ризику та стабільний дохід.

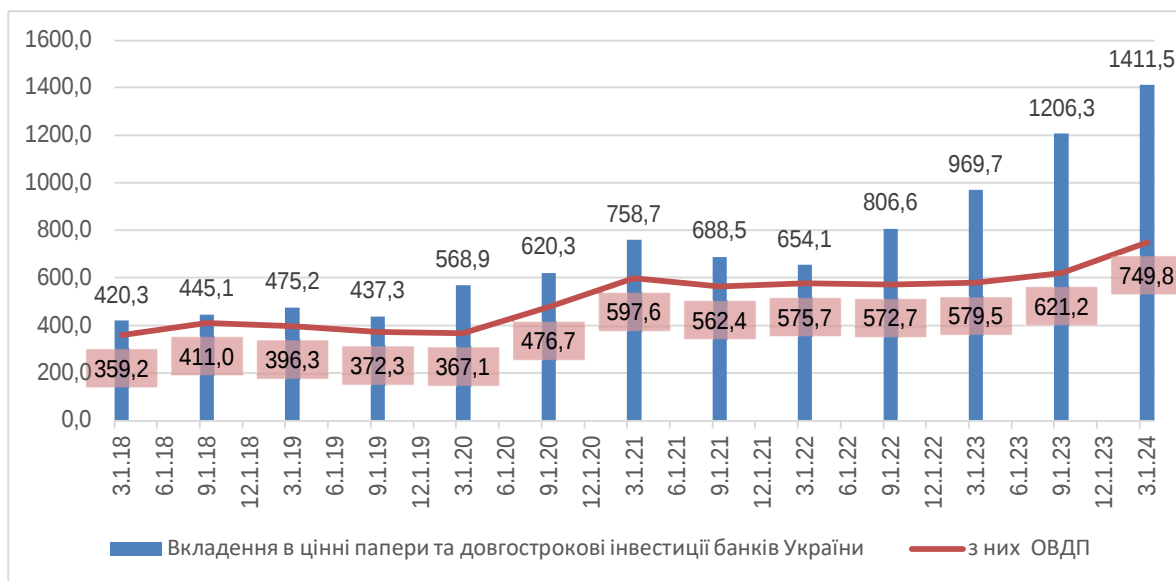


Рис. 2. Вкладення в цінні папери та довгострокові інвестиції банків України, млрд. грн

Джерело: побудовано авторами за [14].

Зростання вкладень банків у цінні папери може свідчити про підвищення довіри до фондового ринку та сприятливі умови для інвестування. Отже,



проблема оптимізації масштабів та форм участі банків на ринку державного боргу є досить складною і суперечливою.

З одного боку, це важливий механізм залучення внутрішніх фінансових ресурсів для покриття дефіциту бюджету, особливо в умовах обмеженого доступу до зовнішніх запозичень. Держава зацікавлена в розвитку ліквідного та місткого внутрішнього ринку ОВДП, де банки відіграють ключову роль як інвестори та маркетмейкери. З іншого боку, надмірна експансія ОВДП в банківській системі веде до деформації її структури, породжує так звані ефекти "витіснення" приватних інвестицій та стримує кредитну активність банків в реальному секторі.

На сучасному етапі в Україні роль банків на ринку ОВДП різко зросла. В умовах військової агресії та безпрецедентного зростання бюджетного дефіциту уряд критично залежить від можливостей банківської системи абсорбувати значні обсяги нових випусків військових облігацій. НБУ надає для цього необхідну ліквідність, зокрема через викуп ОВДП у власний портфель. Банківська система виконує патріотичну функцію, підтримуючи державу в умовах війни. Однак вже в середньостроковій перспективі необхідно буде вирішувати завдання трансформації бізнес-моделі банків в напрямку відновлення нормального кредитування економіки. Інакше банки перетворяться на інструмент обслуговування державного боргу, втративши здатність виконувати функцію ефективного перерозподілу фінансових ресурсів в економіці. Можливі шляхи вирішення цієї дилеми включають: поступове зниження дохідності ОВДП, розширення кола інвесторів в державні цінні папери за рахунок роздрібного сегменту та нерезидентів, реформування системи пенсійних та інвестиційних фондів для створення попиту на ОВДП з їхнього боку тощо.

Серед основних проблем розвитку інфраструктури фондового ринку України, які негативно впливають на діяльність банків, можна виділити наступні:



1. Фондовий ринок України недостатньо інтегрований у фінансову систему, що обмежує можливості банків щодо залучення інвестицій та формування ефективних інвестиційних стратегій [16,с.131].

2. Низький рівень капіталізації та ліквідності фондового ринку. Головною причиною, що призвела до цієї ситуації є небажання потенційних покупців купувати вітчизняні цінні папери, адже існує повна недовіра до фінансових ринків через політичну та економічну ситуацію в країні [17,с.348].

3. Недостатня прозорість та інформаційна закритість фондового ринку. Наразі в Україні функціонує кілька операторів організованих ринків капіталу, основними з яких є фондові біржі «Перспектива» та «ПФТС», що забезпечують 97 % торгівлі

4. Обмеженість інструментів фондового ринку. Це обмежує можливості банків щодо диверсифікації інвестиційних портфелів та управління ризиками [18].

5. Недостатній рівень регуляторного та законодавчого забезпечення діяльності банків на фондовому ринку. Недосконалість нормативно-правового регулювання фондового ринку в Україні є одним з головних стримуючих чинників для ефективної діяльності банків у цій сфері. [19, с.84].

Ефективне функціонування фондового ринку значною мірою залежить від інституційної спроможності органів державного регулювання та нагляду. В Україні провідну роль у цій сфері відіграє Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). Проте діяльність цього органу вже тривалий час піддається критиці з боку професійних учасників та експертів через низку системних недоліків: брак фінансування та неадекватність ресурсного забезпечення; дефіцит кваліфікованих кадрів; недостатні повноваження [20,с.84].

Як наслідок, НКЦПФР неспроможна забезпечити всеохоплюючий нагляд за діяльністю банків та інших посередників на фондовому ринку. Ускладнюється виявлення порушень вимог законодавства, знижується рівень довіри інвесторів через брак гарантій захисту їх прав та інтересів.

Для більш детального аналізу проблем та перспектив розвитку інфраструктури фондового ринку України та діяльності банків на ньому доцільно провести SWOT-аналіз (рис.3).



Рис.3. SWOT-аналіз фондового ринку України

Джерело: власна розробка авторів

Невідповідність фондового ринку України сучасним вимогам генерує також потенційні загрози для національної безпеки держави, її макроекономічної стабільності та фінансової незалежності. Передусім йдеться про концентрацію переважної частини обігу на ринку державних облігацій внутрішньої позики (ОВДП). Не применшуючи важливості цього інструменту для покриття бюджетних видатків, зловживання ОВДП створює серйозні ризики: зростання чутливості державних фінансів до коливань відсоткових ставок через капіталізацію значних виплат за обслуговування боргу в бюджетних витратах; підвищення залежності від банківської системи як покупця державних облігацій; витіснення приватних інвестицій зі сфери реального інвестування внаслідок зростання альтернативної вартості капіталу через привабливість операцій з ОВДП.



Водночас суттєве скорочення ділової активності через військові дії та фактична відсутність фондового ринку корпоративних цінних паперів позбавляє державу джерел мобілізації капіталу за межами банківської системи у критичних ситуаціях. Власне традиційний для заможних держав інструмент військових облігацій за мирного часу в Україні не міг бути введений через низьку ліквідність та капіталізацію ринку цінних паперів.

В умовах стрімкого розвитку цифрових технологій та глобалізації фінансових ринків впровадження інноваційних підходів у діяльності банків на фондовому ринку стає критично важливим фактором забезпечення їх конкурентоспроможності, ефективності та сталого розвитку. Інновації дозволяють банкам не лише оптимізувати внутрішні процеси та розширювати спектр послуг, але й здійснювати трансформаційний вплив на всю екосистему ринку цінних паперів, сприяти підвищенню його прозорості, ліквідності та інвестиційної привабливості.

Пропонуємо наступні перспективні напрямки використання інноваційних підходів у діяльності банків на фондовому ринку України. Ці інновації мають потенціал щодо вдосконалення регулювання, модернізації інфраструктури, підвищення прозорості та довіри інвесторів, залучення нових категорій учасників та розширення спектру фінансових інструментів.

1. Блокчейн, як децентралізована та криптографічно захищена технологія розподіленого реєстру даних відкриває принципово нові можливості для трансформації інфраструктури фондового ринку. Ключовими перевагами блокчейну є забезпечення прозорості, незмінності та автоматичної верифікації трансакцій, усунення потреби в численних посередниках, зниження операційних витрат та ризиків. [21].

Впровадження блокчейн-платформ може вирішити низку ідентифікованих проблем фондового ринку України, а саме [22]:

- Усунути прогалини та неузгодженості в нормативно-правовому регулюванні через автоматизацію виконання регуляторних вимог у смарт-контрактах, забезпечення єдиних "правил гри" в рамках мережі.



Подолати технологічну відсталість існуючої інфраструктури депозитарного обліку та розрахунків, забезпечити функціонування сучасної цифрової моделі "єдиного вікна" для емісії, обігу та обслуговування цінних паперів.

- Підвищити прозорість та незмінність транзакцій, мінімізувати ризики маніпуляцій та шахрайства, автоматизувати процеси due diligence та комплаєнс-контролю, що сприятиме зростанню довіри інвесторів.
- Забезпечити можливість прямого доступу на ринок для емітентів та інвесторів без необхідності залучення численних фінансових посередників, що знизить транзакційні витрати, підвищить ефективність ціноутворення.
- Створити можливості для сек'юритизації та залучення інвестицій у реальні активи шляхом їх токенизації, що розширить перелік інвестиційних інструментів.

Для успішної реалізації цього підходу необхідна тісна співпраця банків, регуляторів (НБУ, НКЦПФР), професійних учасників ринку, IT-компаній у розробці єдиних технологічних стандартів, гармонізації бізнес-процесів, адаптації нормативної бази. Україна вже має позитивний досвід у запровадженні е-гривні на блокчейні, тож наступним логічним кроком може стати поширення цієї технології на ринок цінних паперів.

2. Розвиток екосистеми відкритого банкінгу (Open API) для надання інвестиційних послуг. Відкритий банкінг передбачає можливість інтеграції інформаційних систем банків з зовнішніми сервіс-провайдерами через стандартизовані API (Application Programming Interface). Це дозволяє створювати нові клієнтські сервіси, комбінувати продукти різних постачальників, використовуючи банківську інфраструктуру як єдину точку входу [23,с.18].

Open API здатен вирішити низку проблем фондового ринку України:

- Розширити інвестиційні можливості для клієнтів банків, які зможуть отримувати повний спектр послуг у зручному цифровому форматі, незалежно від розміру чи технологічних спроможностей свого банку.



Стимулювати конкуренцію серед брокерів та інвестиційних консультантів, які будуть зацікавлені пропонувати свої послуги через банківські канали, щоб охопити ширшу клієнтську базу. Це сприятиме покращенню якості сервісу та зниженню комісійних.

- Забезпечити клієнтам доступ до передових торгових платформ, інструментів інвестиційної аналітики та роботизованих консультантів, які допоможуть приймати більш обґрунтовані інвестиційні рішення та ефективніше управляти портфелями.
- Збільшити загальний попит на інвестиційні продукти за рахунок зручності цифрових каналів банківського обслуговування і довіри населення до банків. Це залучить на фондовий ринок нових інвесторів, особливо з числа молоді.
- Спростити вихід на український ринок для іноземних інвестиційних платформ та фінтех-компаній, які зможуть масштабувати свої інноваційні рішення через банківські API, адаптуючи їх під локальну специфіку.

Повноцінний запуск Open API на фондовому ринку потребує ухвалення необхідної нормативної бази з вимогами до стандартів обміну даними, інформаційної безпеки, розподілу відповідальності між учасниками екосистеми. Важливо забезпечити рівні умови доступу до API для всіх категорій провайдерів, щоб уникнути дискримінації та монополізації. Саме НБУ та НКЦПФР можуть стати ініціаторами розвитку Open API, залучивши до діалогу банки, фінтех-спільноту та профучасників ринку.

3. Впровадження роботизованих систем управління активами на основі штучного інтелекту.

Банки можуть використовувати потенціал ШІ для створення роботизованих сервісів з управління активами для роздрібних клієнтів (робоедвайзинг). Такі цифрові платформи на основі ШІ-алгоритмів здатні розробляти персоналізовані інвестиційні портфелі з урахуванням цілей,



горизонту та схильності до ризику кожного окремого клієнта, здійснювати автоматичний ребалансінг портфеля при зміні ринкових умов.

Робо-едвайзери оперують широким набором інструментів: ETF-фондами, акціями, облігаціями, ф'ючерсними контрактами тощо. Вони орієнтовані на пасивні довгострокові стратегії, що базуються на засадах Модерної портфельної теорії, однак можуть також застосовувати елементи активного управління, наприклад алгоритмічний трейдинг.

III-системи управління активами спроможні вирішити такі проблеми фондового ринку в Україні [24,с.100]:

- Забезпечити доступ роздрібних інвесторів до професійного управління інвестиційним портфелем за прийнятними цінами. Це підвищить інтерес домогосподарств до інвестування в цінні папери як альтернативу депозитам.
- Знизити поріг входу на ринок для інвесторів-початківців, які не мають знань та досвіду самостійної торгівлі, завдяки простим та інтуїтивно зрозумілим інтерфейсам робо-платформ.
- Мінімізувати людський фактор в управлінні капіталом, усунути конфлікт інтересів та можливість маніпуляцій з боку інвестиційних консультантів. Робо-едвайзери діють виключно в інтересах клієнта відповідно до закладених алгоритмів.
- Підвищити ефективність інвестиційних портфелів шляхом врахування податкових нюансів при їх формуванні та ребалансінгу, чого складно досягти при самостійному інвестуванні. Оптимізація податків на інвестиційний дохід стимулюватиме участь громадян у ринку.
- Знизити трансакційні та управлінські витрати завдяки повній автоматизації та відсутності численного штату портфельних управляючих. За рахунок ефекту масштабу банки можуть надавати послуги робо-едвайзингу за привабливими тарифами.

4. Застосування концепції ESG для розвитку ринку «зелених» та соціальних облігацій.

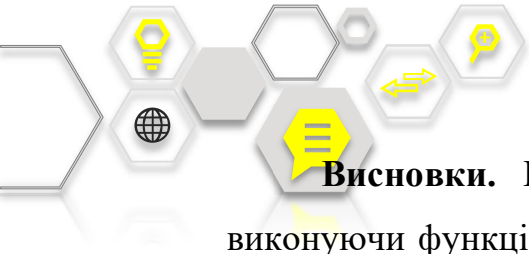


Банки можуть відіграти провідну роль у розвитку ринку ESG-інвестицій в Україні, зокрема через просування «зелених» облігацій та соціальних бондів. Вони можуть виступати організаторами та андерайтерами випусків таких інструментів, надавати консультації емітентам щодо відповідності критеріям ESG, формувати власні інвестиційні портфелі та пропонувати клієнтам продукти, що базуються на ESG-цінних паперах [25, с.229].

Використання концепції ESG здатне вирішити низку проблем фондового ринку України, а саме:

- Розширити спектр інвестиційних інструментів, доступних на українському ринку. «Зелені» та соціальні облігації можуть залучити кошти як місцевих, так і зарубіжних інвесторів, які керуються принципами відповідального інвестування.
- Підвищити інтерес до українських цінних паперів з боку інституційних інвесторів (пенсійних фондів, страхових компаній), які часто мають мандат на ESG-інвестиції. Це посилить попит та ліквідність на ринку.
- Створити механізм фінансування критично важливих для країни екологічних та інфраструктурних проектів, необхідних для сталого відновлення у повоєнний період, через залучення приватного капіталу на засадах державно-приватного партнерства.
- Стимулювати українські компанії покращувати свої ESG-показники, щоб мати доступ до ширшого кола інвесторів. Це матиме довгостроковий позитивний вплив на якість корпоративного управління, екологічні та соціальні стандарти ведення бізнесу.
- Підвищити прозорість використання залучених через облігації коштів завдяки обов'язковій звітності емітентів «зелених» та соціальних бондів. Це посилить захист прав інвесторів та знизить ризик нецільового використання фінансування.

Банки та регулятори повинні взяти активну участь у створенні необхідної інфраструктури ринку, проведенні інформаційно-освітньої роботи серед потенційних емітентів та інвесторів.

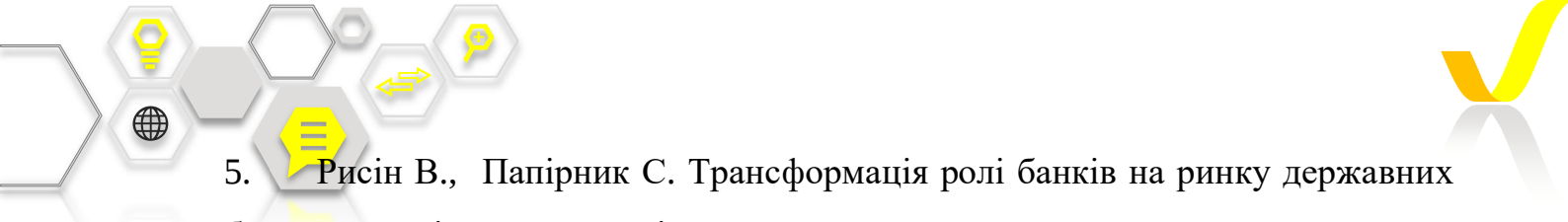


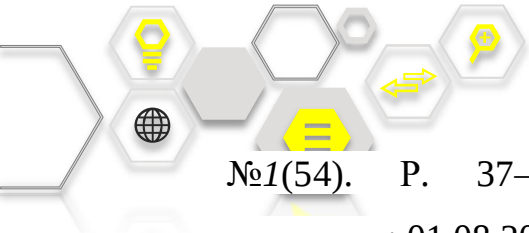
Висновки. Банки відіграють ключову роль на фондовому ринку, виконуючи функцію фінансового посередництва, стабілізуючи ринок під час волатильності та формуючи ціни на цінні папери. Вони також сприяють розвитку нових фінансових інструментів. Значна частка ОВДП у банківських інвестиційних портфелях підкреслює важливість державних облігацій. Зростання вкладень банків у цінні папери свідчить про підвищення довіри до ринку. Банки є ключовими інвесторами в ОВДП, що забезпечує фінансування державних витрат, особливо в умовах війни.

Перспективними напрямками для підвищення ефективності банків на фондовому ринку України є використання інноваційних підходів: створення цифрових платформ на базі блокчейн, розвиток відкритого банкінгу (Open API), впровадження роботизованих систем управління активами та застосування концепції ESG для підтримки ринку «зелених» і соціальних облігацій.

Список використаних джерел

1. Мельник В. М., Житар М. О. Банківська система України у функціонуванні фінансового ринку. *Проблеми економіки*. 2020. № 1. С. 257–266.
2. Рекуненко І. І., Шалда А. А., Чийпеш В. О. Роль банківського сектору в розвитку фондового ринку України. *Ефективна економіка*. 2021. № 12. – URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=9704> DOI: [10.32702/2307-2105-2021.12.5](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2021.12.5) (дата звернення: 05.08.2024).
3. Черкасова С. Регулювання діяльності банків на вітчизняному ринку цінних паперів. *Економіка та суспільство*. 2023. №52. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-52-93> (дата звернення: 02.08.2024).
4. Жердецька Л. В. Оцінка ефективності інвестиційної діяльності банків України на фондовому ринку. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. 2021. № 9–10. С. 11–17. DOI: <https://doi.org/10.32680/2409-9260-2021-9-10-286-287-11-17>. (дата звернення: 01.08.2024).

- 
5. Рисін В., Папірник С. Трансформація ролі банків на ринку державних боргових цінних паперів. *Економіка та суспільство*. 2022. №44. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-44-6> (дата звернення: 01.08.2024).
6. 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. №. 2 (103). С. 35–41. DOI: <https://doi.org/10.37734/2409-6873-2021-2-6> (дата звернення: 05.08.2024).
7. 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. URL: https://www.problecon.com/export_pdf/problems-of-economy-2021-2_0-pages-210_216.pdf (дата звернення: 27.07.2024).
8. Дубогриз Є. Державні банки: валіза без ручки. CASE Україна. Центр соціально-економічних досліджень. 2021. 40 с. URL: https://cost.ua/content/uploads/sites/2/2021/12/CASE_zvit_derzh_banky_5.pdf (дата звернення: 27.07.2024).
9. Prymostka L. O., Prymostka O. O. Ризик-орієнтоване управління банком. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2019. №2(29). Р.66–72. <https://doi.org/10.18371/fcaptp.v2i29.172224> (дата звернення: 27.07.2024).
10. Жураховська, Л. Інвестиційна стратегія банківського сектора в умовах нестабільності фінансових ринків. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2023. №5(52). С. 25–39. <https://doi.org/10.55643/fcaptp.5.52.2023.4152> (дата звернення: 01.08.2024).
11. Рудевська В., Боярко І., Щербина А., Сидоренко О., Коблик І., Пономарьова О. Вплив ліквідності банківської системи України на обсяги кредитування та інвестування в державні цінні папери в умовах війни. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*. 2024.



№1(54). Р. 37–50. <https://doi.org/10.55643/fcaptp.1.54.2024.4283> (дата звернення: 01.08.2024).

12. Примостка Л.О. Фінансовий ринок: навч. посіб. Київ: КНЕУ, 2016. 456 с.

13. Мошенський, С. Суть, функції та структура сучасних фінансових ринків у контексті гармонізації національних фінансових систем країн ЄС та України. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2008. С.33-38.

14. Національний банк України. Офіційний сайт. Статистика. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/nbustatistic> (дата звернення: 01.08.2024).

15. Шапран Н., Гапонюк М., Шапран В. Роль ринку ОВДП в системі державних фінансів України. *Фінанси України*. 2023. №11. С. 116-128. (дата звернення: 01.08.2024).

16. Богач Д.С. Сучасний стан фондового ринку України. *Вісник Східноєвропейського університету економіки і менеджменту. Серія «Економіка і менеджмент»*. 2016. № 1. С. 128–136.

17. Ярошинська Ю.В., Шевчук І.В. Ринок цінних паперів: стан та перспективи. *Становлення механізму публічного управління: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції*. Житомир. 2018. С. 347– 350.

18. Цимбалюк Ю.А. і Холявіцька К.С. Перспективи розвитку ринку цінних паперів України в умовах децентралізації влади. URL: <https://lib.udau.edu.ua:8443/server/api/core/bitstreams/2f028f73-67f5-4e2ab8ae-ba783e010f1e/content> (дата звернення 01.08.2024)

19. Шишков С.Є. Наслідки впровадження воєнного стану для ринків капіталу України. *Український соціум*. 2022. № 1 (80). С. 63–86

20. Шишков С.Є. Фондовий ринок України в умовах військового стану. *Економіка та держава*. 2022. № 5. С. 81-87.

21. Shen B., & Pena-Mora, F. Blockchain for cities—A systematic literature review. *IEEE Access*. 2018. №6. P.76787-76819.

- 
- 
22. Holotiuk F., Pisani, F., Moormann, J. The impact of blockchain technology on business models in the payments industry. In Proceedings of the 13th International Conference on Wirtschaftsinformatik. 2017.
23. Brodsky L., & Oakes, L. Data sharing and open banking. *McKinsey on Payments*, 2017. №10(17). P.16-25.
24. Івасів І.Б., Кравчук І.І. Застосування технологій штучного інтелекту в управлінні інвестиційним портфелем банку. *Фінанси України*. 2021. №5. С. 89-103.
25. Friede G., Busch, T., & Bassen, A. ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*. 2015. № 5(4).P. 210-233.