

ЦЕНТРАЛЬНОУКРАЇНСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ
УНІВЕРСИТЕТ
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ
Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

«Допущено до захисту»
Завідувач кафедри фінансів,
банківської справи та страхування
д.е.н., професор
_____ Володимир СИБІРЦЕВ
«__» _____ 20__ р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
за другим (магістерським) рівнем вищої освіти
на тему:
«Розвиток фондового ринку в Україні»

Виконала: здобувачка вищої освіти 2 курсу,
групи ФС – 22м ОПП «Фінанси, банківська
справа та страхування» спеціальності 072
«Фінанси, банківська справа та страхування»
_____ **Бевз Наталія Вікторівна**
«__» _____ 20__ р.

Керівник: кандидат економічних наук, доцент
кафедри фінанси, банківська справа та
страхування
_____ **Кравченко Вікторія Петрівна**
«__» _____ 20__ р.

Рецензент: завідувач кафедри економічної
теорії, маркетингу та економічної кібернетики,
доктор економічних наук, професор
_____ **Руслана ЖОВНОВАЧ**

м. Кропивницький

Завідувачу кафедри фінансів, банківської
справи та страхування

Сибірцеву В.В.

здобувача вищої освіти економічного
факультету групи ФС-22М

(ОПП «Фінанси, банківська справа та
страхування спеціальності 072 «Фінанси,
банківська справа та страхування»)

Бевз Наталії Вікторівни

ЗАЯВА

Прошу дозволити мені виконати кваліфікаційну роботу за другим
(магістерським) рівнем вищої освіти на тему:

«Розвиток фондового ринку в Україні».

« 30 » червня 2023 р.

(підпис)

Погоджено:

Керівник кваліфікаційної роботи:

(підпис) к.е.н., доцент, **Кравченко Вікторія Петрівна**

« 30 » червня 2023 р.

Завідувач кафедри фінансів, банківської справи та страхування:

(підпис) док. екон. наук, професор **Сибірцев Володимир Васильович**

« 30 » червня 2023 р.

Центральноукраїнський національний технічний університет
Факультет економічний

Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

Ступінь вищої освіти магістр

Галузь знань 07 «Управління та адміністрування»

Спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Освітньо-професійна (освітньо-наукова) програма «Фінанси, банківська справа та страхування»

ЗАТВЕРДЖУЮ

завідувач кафедри

Володимир СИБІРЦЕВ

« 04 » вересня 2023
року

**ЗАВДАННЯ
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ
ЗА ДРУГИМ (МАГІСТЕРСЬКИМ) РІВНЕМ ВИЩОЇ ОСВІТИ
ЗДОБУВАЧА ВИЩОЇ ОСВІТИ**

Бевз Н.В.

(прізвище та ініціали)

1. Тема роботи Розвиток фондового ринку в Україні
(назва)

2. Керівник роботи Кравченко Вікторія Петрівна, к.е.н., доцент
(прізвище та ініціали, науковий ступінь, вчене звання)

3. Строк подання роботи до захисту 20.01.2024

4. Мета та завдання кваліфікаційної роботи

Розглянути теоретичні основи організації фондового ринку в Україні.

Дослідити розвиток фондового ринку в Україні та на прикладі АТ КБ ПриватБанк.

Запропонувати шляхи покращення регулювання фондового ринку

Консультанти по роботі, із зазначенням розділів роботи

Розділ	Консультант	Підпис, дата	
		Завдання видав	Завдання прийняв
1			
2			
3			

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів виконання кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1.	Складання плану дослідження	жовтень 2023 р.	
2.	Підбір та вивчення літературних джерел за темою кваліфікаційної роботи	жовтень 2023 р.	
3.	Підготовка та подання керівнику: - першого розділу - другого розділу - третього розділу - вступу та висновків	листопад 2023 р. листопад 2023 р. листопад 2023 р. грудень 2023 р.	
4.	Подання робочого варіанту роботи керівнику	грудень 2023 р.	
5.	Доопрацювання роботи з урахуванням зауважень керівника	грудень 2023 р.	
6.	Нормо-контроль секретаря ЕК, перевірка на академічну доброчесність	грудень 2023 р. – січень 2024 р.	
7.	Відгук керівника	грудень 2023 р. – січень 2024 р.	
8.	Рецензування роботи. Підготовка документів, що подаються до ЕК (листи, довідки, інформаційний листок, висновок-виписки, опубліковані статті).	грудень 2023 р. – січень 2024 р.	
9.	Подання роботи завідувачу кафедри на допуск до захисту	січень 2024 р.	
10.	Доопрацювання роботи з урахуванням зауважень завідувача кафедри.	січень 2024 р.	
11.	Подання роботи та супровідних документів до ЕК	січень 2024 р.	
12.	Захист роботи	січень 2024 р.	

Дата видачі завдання:

« 04 » вересня 2023 року

_____ (підпис керівника)

Кравченко В.П.

(прізвище та ініціали)

Завдання прийнято до виконання:

« 04 » вересня 2023 року

_____ (підпис здобувача)

Бевз Н.В.

(прізвище та ініціали)

АНОТАЦІЯ

Бевз Н. В. Розвиток фондового ринку в Україні. – Рукопис.

Магістерська робота на здобуття освітнього рівня «Магістр» за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування». – Центральноукраїнський національний технічний університет, Кропивницький, 2023.

У роботі розглянуто поняття, функції та принципи формування фондового ринку. Приділена увага операціям на фондовому ринку з цінними паперами. Встановлено послуги які надають банки на фондовому ринку. Визначена система регулювання фондового ринку України. Розглянуто сферу державного регулювання ринку цінних паперів в Україні.

Досліджено сучасний розвиток фондового ринку в Україні. Визначено стан фондового ринку в Україні. Розглянуто операції з облігаціями внутрішньої державної позики на прикладі АТ КБ «ПриватБанк» на фондовому ринку. Здійснено аналіз організації діяльності АТ КБ «ПриватБанк» на фондовому ринку.

Визначено недоліки системи регулювання фондового ринку України. Досліджено фактори які впливають на розвиток фондового ринку. Встановлено взаємозв'язок між доходністю ОВДП та обліковою ставкою НБУ в Україні. Запропоновано прогнози, щодо доходності, інфляції та коштів залучених до бюджету від первинного розміщення ОВДП.

Ключові слова: залучені кошти, інфляція державний бюджет, відсоткова ставка, прогноз, облігації внутрішньої державної позики, фондовий ринок, доходність, фінансові ресурси, процентна ставка, фактори, державне регулювання

ABSTRACT

Bevz N. V. Development of the stock market in Ukraine. - Manuscript.

Master's thesis for obtaining the Master's degree in the specialty 072 "Finance, banking and insurance". – Central Ukrainian National Technical University, Kropyvnytskyi, 2023.

The concept, functions and principles of formation of the stock market are considered in the work. Attention is paid to operations on the stock market with securities. Services provided by banks on the stock market have been established. The regulation system of the stock market of Ukraine is defined. The sphere of state regulation of the securities market in Ukraine is considered.

The modern development of the stock market in Ukraine is studied. The state of the stock market in Ukraine has been determined. Transactions with domestic state loan bonds were considered using the example of JSC CB "PrivatBank" on the stock market. An analysis of the organization of JSC CB "PrivatBank" activities on the stock market was carried out.

The shortcomings of the regulation system of the stock market of Ukraine have been identified. Factors influencing the development of the stock market were studied. The relationship between the yield of OVDP and the discount rate of the NBU in Ukraine has been established. Prognoses are offered regarding profitability, inflation, and funds involved in the budget from the initial placement of OVDP bonds.

Key words: raised funds, inflation, state budget, interest rate, forecast, domestic state loan bonds, stock market, profitability, financial resources, interest rate, factors, state regulation

ЗМІСТ

ВСТУП

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ОРГАНІЗАЦІЇ
ФОНДОВОГО РИНКУ В УКРАЇНІ

- 1.1. Поняття, функції та принципи формування фондового ринку
- 1.2. Операції на фондовому ринку з цінними паперами
- 1.3. Послуги банків на фондовому ринку

РОЗДІЛ 2. ДОСЛІДЖЕННЯ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО
РИНКУ В УКРАЇНІ

- 2.1. Аналіз стану фондового ринку в Україні
- 2.2. Аналіз операцій з ОВДП АТ КБ «ПриватБанк» на фондовому ринку
- 2.3. Аналіз організації діяльності АТ КБ «ПриватБанк» на фондовому ринку

РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ПОКРАЩЕННЯ РЕГУЛЮВАННЯ
ФОНДОВОГО РИНКУ

- 3.1. Недоліки системи регулювання фондового ринку України
- 3.2. Дослідження факторів які впливають на розвиток фондового ринку та їх прогнозування

ВИСНОВКИ

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

ДОДАТКИ

ВСТУП

Актуальність. Функціонування розвиненого фондового ринку має важливе значення для ефективного залучення ресурсів у процесі фінансування бюджетних потреб та належного розвитку інвестиційного ринку країни. Основною передумовою його сталого розвитку та ефективного функціонування є сприятлива економічна ситуація в країні, розгалужена мережа фондових бірж, високий рівень довіри підприємств і населення до інструментів фондового ринку. В даний час державні цінні папери розглядаються як основний інструмент для отримання фінансових ресурсів через державні запозичення, які підтримують економіку країни. Особливістю фондового ринку є те, що він виступає як ринок ризикових капіталів, де збільшення і падіння курсів цінних паперів залежить від багатьох факторів, що варто завжди враховувати у практичній діяльності. Держава має впливати на фондовий ринок таким чином, щоб забезпечити ефективність процесів перерозподілу фінансових ресурсів через фондовий ринок. Для розвитку фондового ринку України актуальними залишаються питання ефективної системи державного регулювання та забезпечення умов для конкуренції його діяльності.

Огляд літератури з теми дослідження. Дослідженню проблем розвитку та регулювання фондового ринку України приділено увагу в працях вітчизняних науковців: О. Третякова, В. Харабара, Р. Грешко, Т. Чепульченка, А. Монаршука, К. Жирій та інші. Також, проблемам розвитку фондового ринку присвячені роботи і зарубіжних вчених таких як: Ф. Алена, Т. Бека, Р. Бернарда, Б. Борна, А. Бут, Е. Деміргук-Кунт та ін. Віддаючи належне науковим опрацюванням згаданих учених, зазначимо, що до теперішнього часу природа фондового ринку недостатньо вивчена з точки зору регулювання процесів, що на ньому відбуваються. Проте, враховуючи сучасний стан фондового ринку в Україні, актуальними залишаються питання оцінки поточного стану та виявлення проблем, щодо функціонування фондового ринку, та шляхів їх вирішення з урахуванням факторів ринку.

Об'єктом дослідження є процеси функціонування фондового ринку на прикладі АТ КБ "Приватбанк".

Предметом дослідження є теоретико-методологічні підходи до оцінки ефективності функціонування фондового ринку.

Мета і завдання дослідження. Метою дипломної роботи є аналіз та оцінка сучасного стану вітчизняного фондового ринку, а також виявлення недоліків в системі регулювання та розробка шляхів їх вирішення.

Для досягнення поставленої мети виконано наступні завдання:

- розглянуто теоретичні основи організації фондового ринку в Україні;
- досліджено розвиток фондового ринку України;
- запропоновано шляхи покращення регулювання фондового ринку.

Методи дослідження. В дипломній роботі використано структурно-функціональний метод і методи теоретичного узагальнення; аналіз та оцінку операцій з цінними паперами АТ КБ "Приватбанк", економіко-статистичні, порівняння, групування та методів економічного аналізу; у процесі дослідження факторів які впливають на розвиток фондового ринку та їх прогнозування, розрахунок моделі проводився в програмному середовищі пакетів Statistica та MS Excel.

Інформаційна база роботи. Статистичну основу дослідження складають статистичні матеріали та положення Національного банку України, Кабінету Міністрів України, Закони України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України, річна звітність АТ КБ "ПриватБанк", праці вітчизняних та зарубіжних науковців, присвячені проблемам розвитку та регулювання фондового ринку України, електронні ресурси Інтернету.

Наукова новизна роботи полягає у теоретичному обґрунтуванні та практичному вирішенні питань, пов'язаних з регулюванням системи фондового ринку. Безпосередньо в процесі дослідження одержано такі результати:

- розглянуто систему регулювання фондового ринку України та визначено основні проблеми, які стоять на шляху його ефективного розвитку;

- запропоновано напрями покращення регулювання українського фондового ринку;
- досліджено фактори які впливають на стан фондового ринку, як інфляція, доходність ОВДП та коштів залучених до державного бюджету;
- розроблено прогноз доходності ОВДП, коштів залучених до державного бюджету та інфляції на період 01.12.2023-01.05.2024 рр.

Практичне значення одержаних результатів полягає у тому, що запропоновані розробки формують відповідні підходи до регулювання фондового ринку, які можуть забезпечити жвавий попит на фондовому ринку спираючись на прогнозні дані.

Публікації. Результати дослідження дипломної роботи апробовані на XXXI Міжнародній науково-практичній конференції «Технології, ідеї та шляхи розвитку навчання в сучасних умовах: наукові ідеї та механізми реалізації», 07-09 серпня 2023 р., Мюнхен, Німеччина.

Структура роботи. Дипломна робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ОРГАНІЗАЦІЇ ФОНДОВОГО РИНКУ В УКРАЇНІ

1.1. Поняття, функції та принципи формування фондового ринку

Фондовий ринок — це фінансовий ринок, де можна купувати та продавати акції, облігації та інші цінні папери. Його учасниками є продавці та покупці, як ті, що торгують на біржах, так і ті, що торгують поза прилавком. Ринок заснований на принципах конкуренції та партнерства.

Фондовий ринок або ринок цінних паперів — це частина ринку капіталу та сукупність фінансових відносин, де випускаються, купуються та продаються цінні папери (акції, облігації тощо).

Фондовий ринок — це абстрактне поняття, яке використовується для опису набору дій і механізмів, які роблять можливою торгівлю цінними паперами. Його не слід плутати з поняттям «фондова біржа» — організація, яка надає можливість для здійснення торгових операцій і об'єднує покупців і продавців цінних паперів. При цьому фондова біржа ототожнюється з поняттям регульованого (організованого) фондового ринку [1].

Фондовий ринок (ринок цінних паперів) — сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними з приводу розміщення, обігу та обліку цінних паперів і деривативів [2].

Основними інструментами фондового ринку є цінні папери різних видів і типів, які утворюють свої сегменти: грошовий ринок, ринок цінних паперів, ринок капіталу, фондовий ринок.

У таблиці 1.1 наведено фінансовий ринок за сегментами, пов'язаними з цінними паперами. Додаток А.

З таблиці 1.1 видно, що ринок цінних паперів включає коротко-, середньо- та довгострокові цінні папери, які є основними інструментами фондового ринку.

Фондовий ринок в Україні включає акції, державні та муніципальні облігації, корпоративні облігації, казначейські векселі, ощадні сертифікати, державні та компенсаційні сертифікати, інвестиційні сертифікати, облігації зовнішньої позики [3].

Основними завданнями сучасного фондового ринку України є [3]:

- мобілізація тимчасово вільних фінансових ресурсів для конкретних інвестицій;
- формування ринкової інфраструктури, що відповідає міжнародним стандартам;
- розвиток вторинного ринку;
- удосконалення ринкового механізму та системи господарювання;
- забезпечення контролю над капіталом на основі державного регулювання;
- зниження інвестиційного ризику;
- формування портфельних стратегій;
- розробка ціноутворення;
- прогнозування перспективних напрямків розвитку тощо.

Сучасний світовий фондовий ринок розвивається за такими напрямками:

- подальша автоматизація роботи фондового ринку, інтеграція окремих комп'ютерних систем у Всесвітню електронну мережу зв'язку;
- створення нових видів і модифікацій цінних паперів;
- розширення інтернаціоналізації діяльності фондового ринку.

Для України, окрім цих трьох напрямів, актуальними для розвитку фондового ринку на сьогодні є такі [3]

- своєчасне створення системи державного регулювання;
- сприяння підвищенню рівня організації позабіржового ринку;
- створення сучасної інфраструктури фондового ринку;
- забезпечення умов для конкуренції в діяльності фондового ринку;
- розвиток вторинного ринку цінних паперів, насамперед у системі українських фондових бірж тощо[5].

Загальні принципи функціонування організованого фондового ринку наведено на рис. 1.1.

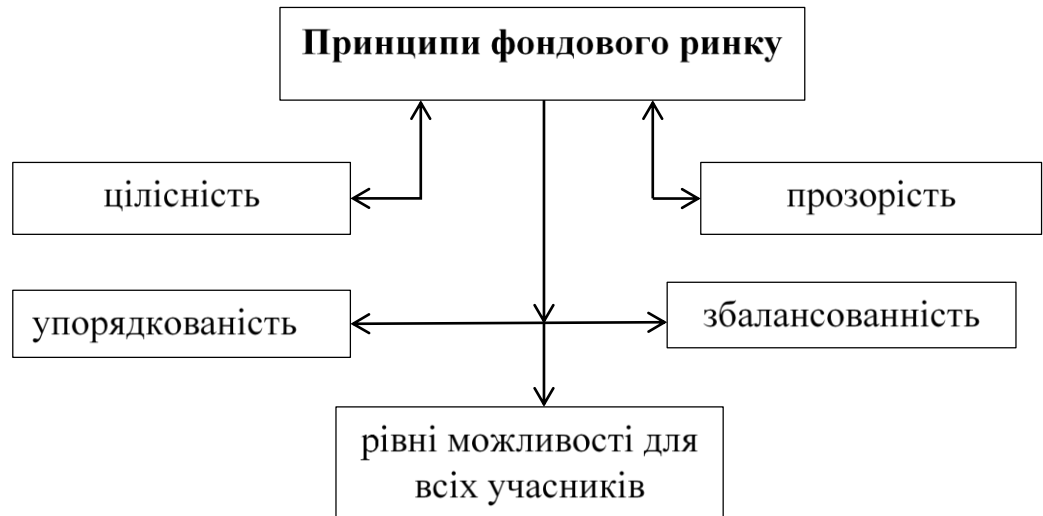


Рис. 1.1. Загальні принципи функціонування фондового ринку
Джерело: побудовано автором

Принцип цілісності забезпечується єдиним місцем котирування, яким є УБ, єдиний Центральний депозитарій цінних паперів та єдиний Кліринговий банк, які забезпечують функціонування системи електронного обігу цінних паперів та торгівлю акціями, облігаціями тощо.

Принцип впорядкованості передбачає наявність «правил гри» на ринку та контроль за їх виконанням.

Прозорість, як принцип, вимагає та забезпечує регулярне інформування про діяльність емітента та курс його цінних паперів шляхом публікації в офіційному виданні УБ.

Рівні можливості для всіх учасників ринку забезпечать здорову конкуренцію на ринку.

Рівновага на ринку передбачає послідовність у розвитку всіх секторів ринку.

Роль фондового ринку в системі господарського механізму держави визначається функціями, які він виконує. їх поділяють на дві групи (табл. 1.2).
Додаток А.

Фондовий ринок також виконує функції в політичній, соціальній, морально-психологічній сферах. Фондовий ринок має особливості поєднання інтересів продавців і покупців капіталу у формі грошей, цінних паперів і коштів. Фондовий ринок є важливою складовою економічного розвитку країни.

Інфраструктура фондового ринку включає такі системи:

- Регуляторна – система регулювання ринку цінних паперів, що включає систему правил поведінки учасників ринку та систему методів упорядкування операцій;

- Функціональна – система торгівлі цінними паперами (посередники, фондові біржі, організований та неорганізований позабіржовий ринок, аукціони з продажу цінних паперів), що забезпечує процес укладання угод з цінними паперами;

- Технічна – система розрахунків за укладення угод, зберігання та облік цінних паперів, у тому числі депозитарна діяльність (зберігання цінних паперів, облік прав на цінні папери); діяльність з ведення та зберігання реєстру власників цінних паперів; розрахунково-клірингова діяльність.

- Інформаційна – включає інформаційну систему (збір, обробка інформації про емітентів, нові випуски, ціни та місця торгівлі цінними паперами) та систему зв'язку (об'єднує засоби зв'язку між учасниками ринку цінних паперів).

Розрізняють фондові ринки [5]:

- за сферою поширення - глобальні, національні, регіональні та локальні;
- за стадією обігу - первинні (початкові операції купівлі-продажу нововипущених цінних паперів) і вторинні (подальший обіг цінних паперів);
- за формою організації вторинного ринку - біржовий та позабіржовий (вуличний);
- за емітентами - ринок корпоративних цінних паперів, емітованих юридичними особами; ринок муніципальних цінних паперів, емітованих

органами місцевого самоврядування; ринок державних цінних паперів, емітованих державою.

Професійна діяльність на фондовому ринку - це діяльність юридичних осіб з надання фінансових та інших послуг у сфері розміщення та обігу цінних паперів, обліку прав на цінні папери, управління активами інституційних інвесторів, що відповідає вимогам, встановленим законодавством.

Виділяють основних суб'єктів фондового ринку:

- Емітенти - ті, хто випускає, послідовність дій, установлену законодавством щодо випуску та розміщення емісійних цінних паперів. В основному це держава, комерційні підприємства чи організації;

- Інвестори - це громадяни та юридичні особи країни, а також іноземні громадяни, фірми, держави, які вирішили вкласти особисті, позикові або залучені кошти в об'єкти інвестування;

- Фондові посередники - фінансові організації, які надають посередницькі послуги в процесі здійснення операцій з цінними паперами (брокерські, дилерські контори, саморегулювні організації тощо);

- Організації, що обслуговують ринок цінних паперів - організації, які виконують усі інші функції на ринку цінних паперів, крім функції купівлі-продажу цих цінних паперів: фондові біржі, розрахункові центри, реєстратори тощо.

Суб'єкти фондового ринку представлено на рис. 1.3. [6]



Рис. 1.3. Суб'єкти фондового ринку України

Джерело: розроблено автором

Сьогодні за державне регулювання фінансового ринку України відповідають два державні регулятори: Національний банк України (регулює банківський ринок та частину небанківського фінансово-кредитного ринку) та Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Усі вищезазначені державні органи зобов'язані співпрацювати.

Таким чином, слід зазначити, що основним завданням державного регулювання є забезпечення узгодженості інтересів усіх учасників фінансового ринку шляхом непрямого втручання в їх діяльність [8].

Кінцеві результати діяльності (основні цілі) суб'єктів (учасників) фондового ринку наведені в таблиці 1.3 [7]. Додаток Б.

Учасники ринку, які інвестують свій капітал у цінні папери, намагаються досягти власних загальних цілей, які можна згрупувати за такими групами: прибутковість, ліквідність і безпека (зниження ризику).

1.2. Операції на фондовому ринку з цінними паперами

Цінним папером є документ встановленої форми з відповідними реквізитами, який засвідчує грошове чи інше майнове право, визначає взаємовідносини між емітентом цінного папера (особою, яка випустила цінний папір) та особою, яка має права на цінний папір, та передбачає виконання зобов'язань за таким цінним папером, а також можливість передачі прав за цінним папером та прав за цінним папером іншим особам.

Неемісійні цінні папери можуть існувати виключно в документарній формі і випускатися лише у формі варранту або на пред'явника. Неемісійні цінні папери можуть випускатися та існувати виключно в документарній формі у вигляді паперових або електронних документів. Перелік цінних паперів, які можуть бути оформлені електронними документами, визначається Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Національним банком України [9].

1. *За формою існування цінні папери* поділяються на бездокументарні та документарні.

Бездокументарний цінний папір — рахунок на рахунку в цінних паперах у системі депозитарного обліку цінних паперів.

Документарний цінний папір — паперовий або електронний документ, оформлений за встановленою законом формою, який містить назву виду цінного папера та реквізити, встановлені законодавством.

2. *Цінні папери можуть випускатися* на пред'явника, іменні або варантні.

Відповідно до Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» в цивільному обігу в Україні можуть перебувати такі групи цінних паперів [8]:

Пайові цінні папери. Вони засвідчують участь їх власника у статутному капіталі (крім інвестиційних сертифікатів та сертифікатів ДІФ), надають власнику право участі в управлінні емітентом (крім інвестиційних сертифікатів та сертифікатів ДІФ) та отримують частину прибутку, зокрема у вигляді дивідендів, та частини майна у разі ліквідації емітента (крім сертифікатів ДІФ). Пайові цінні папери включають: акції, інвестиційні сертифікати, сертифікати ДІФ, акції корпоративного інвестиційного фонду.

Боргові цінні папери. Вони засвідчують відносини позики і передбачають обов'язок емітента або особи, яка випустила неемісійний цінний папір, сплатити гроші, передати товари чи надати послуги відповідно до зобов'язання у встановлений термін. До боргових цінних паперів належать: корпоративні облігації; державні облігації України; облігації місцевих позик; казначейські векселі України; ощадні (депозитні) сертифікати; переказні векселі; облігації міжнародних фінансових організацій; облігації Фонду гарантування вкладів фізичних осіб.

Іпотечні цінні папери - цінні папери, забезпечені іпотекою (іпотечним пулом) і засвідчують право власників на отримання коштів від емітента.

Приватизаційні цінні папери. Вони засвідчують право власника на безоплатне отримання при приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового фонду, земельного фонду.

Похідні цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом придбання або продажу цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів у встановлений договором строк.

Переказні цінні папери, які надають їх власнику право розпоряджатися майном, зазначеним у цих документах.

Держава може розміщувати державні облігації України та державні деривативи на міжнародних фондових ринках [10].

Окремі сектори (сегменти) фондового ринку мають істотний вплив на його розвиток і визначають специфіку операцій на ньому.

Операції з цінними паперами (біржові операції) — це дії з цінними паперами або коштами на ринку цінних паперів для досягнення мети. Усі операції з цінними паперами на фондовому ринку здійснюються його учасниками.

Найбільш поширеними є три групи операцій:

- емісійні операції - здійснюються з метою забезпечення суб'єкта фінансовими ресурсами: формування та збільшення власного капіталу, залучення в оборот позикового капіталу або ресурсів. За своїм господарським призначенням це пасивні операції, які здійснюються шляхом випуску цінних паперів, тому їх називають емісійними;

- інвестиції - вкладення власних та залучених фінансових ресурсів у фондові активи від імені суб'єкта господарювання. За економічним призначенням це активні операції, які здійснюються шляхом купівлі фондових активів на біржі, в торговій системі або на позабіржовому ринку;

- клієнтські операції - забезпечення зобов'язань суб'єкта операції перед клієнтом щодо цінних паперів або зобов'язань клієнта щодо цінних паперів.

У сучасній практиці існує широкий спектр біржових операцій, найпоширенішими з яких є: випуск цінних паперів, обіг цінних паперів; розміщення цінних паперів, конверсія; стопінг; депозитарне; траст; застава; кліринг; ціноутворення; страхування; погашення; спліт або split-and-split; консолідація: інвестування прибутку, отриманого від торгівлі спекулятивними акціями, у більш надійні акції; злиття, двох або більше фірм чи компаній на фондовому ринку; формування портфеля цінних паперів; інвестиційне проектування; консалтинг [8].

1.3. Послуги банків на фондовому ринку

Комерційний банк є невід'ємним і обов'язковим елементом будь-якої схеми фінансових операцій на централізованому ринку цінних паперів.

Як фінансові посередники банки акумулюють кошти вкладників і забезпечують спрямування заощадженого капіталу в інвестиції. Сьогодні в більшості країн дохід комерційних банків від операцій з цінними паперами відіграє все більшу роль у формуванні прибутку.

Види діяльності банків з цінними паперами [11]:

а) за видами діяльності: активні операції (інвестиції в цінні папери з метою отримання доходу від їх володіння та торгівля цінними паперами з метою отримання доходу від їх перепродажу, купівля-продаж цінних паперів за дорученням клієнтів та допомога емітентам у випуску цінних паперів); пасивні операції (випуск акцій цінних паперів – для формування акціонерного капіталу та облігацій, векселів, депозитних та ощадних сертифікатів, комерційних цінних паперів тощо – для оновлення ресурсної бази); банківські послуги (послуги з управління активами інших учасників ринку);

б) за характером забезпечення: кредитні, операційні інвестиційні (розміщення банками від свого імені на власних умовах і на власний ризик залучених коштів юридичних і фізичних осіб:

- послуги з організації купівлі-продажу цінних паперів за дорученням клієнтів або від свого імені, здійснення інвестицій у статутні капітали інших юридичних осіб);

- емісійні (випуск акцій та облігацій, випуск векселів, випуск депозитних сертифікатів); інвестиції (арбітражні операції, купівля акцій для утримання більше 1 року);

- клієнтські операції (андеррайтинг, брокерство, управління цінними паперами, кліринг, консалтинг, реєстрація, депозитарна діяльність) [11].

Більшість комерційних банків активно виступають емітентами цінних паперів і здійснюють операції як через біржу, так і на позабіржовому ринку цінних паперів (торгівля облігаціями, продаж акцій тощо) [6; стор. 250]. Чинним банківським законодавством передбачено, що банк може надавати

банківські та інші фінансові послуги (крім послуг зі страхування), а також провадити іншу діяльність, визначену Законом України "Про банки і банківську діяльність".

Чинним банківським законодавством передбачено, що банк може надавати банківські та інші фінансові послуги (крім послуг зі страхування), а також провадити іншу діяльність, визначену Законом України «Про банки і банківську діяльність». Окрім надання фінансових послуг, банк має право, серед іншого, випускати власні цінні папери.

Відповідно до Закону України «Про банки і банківську діяльність» від 07.12.2000 р. № 2121%III банки за письмового дозволу НБУ мають право здійснювати такі операції з цінними паперами [11]

- випускати власні цінні папери;
- організовувати купівлю-продаж цінних паперів за дорученням клієнтів;
- операції на ринку цінних паперів від свого імені (у тому числі андеррайтинг);
- інвестування у статутні капітали та акції інших юридичних осіб;
- операції від імені клієнтів або від свого імені з інструментами грошового ринку та фінансовими ф'ючерсами та опціонами;
- довірче управління цінними паперами за договорами з юридичними та фізичними особами;
- депозитарна діяльність та діяльність, пов'язана з веденням реєстрів власників іменних цінних паперів;
- надання консультаційних та інформаційних послуг з питань банківських операцій.

У процесі своєї діяльності на фондовому ринку банки переслідують наступні основні цілі [11]:

- залучення додаткових грошових ресурсів для традиційної кредитно-розрахункової діяльності шляхом випуску цінних паперів;

- отримання прибутку від власних інвестицій у цінні папери за рахунок сплати банку відсотків і дивідендів та збільшення курсової вартості цінних паперів;
- отримання прибутку від надання клієнтам послуг з операцій з цінними паперами;
- конкурентне розширення сфери впливу банку та залучення нових клієнтів шляхом участі в капіталі підприємств та організацій (шляхом участі в їх портфелі цінних паперів), установ підконтрольних фінансових структур;
- підтримання необхідного запасу ліквідності при забезпеченні прибутковості та інвестуванні в ліквідні активи банку;
- отримання додаткового доходу від помірних спекуляцій цінними паперами та страхування фінансових ризиків клієнтів через операції з похідними цінними паперами.

Законодавством України передбачено, що на фондовому ринку можуть здійснюватися такі види професійної діяльності: торгівля цінними паперами; управління активами інституційних інвесторів; опікунська діяльність; та діяльності, пов'язаної з організацією торгівлі на фондовому ринку [9, ст.16].

До посередницьких операцій банків на фондовому ринку належать:

- у сфері професійної торгівлі цінними паперами - брокерська діяльність, андеррайтинг та діяльність з управління цінними паперами;
- у сфері професійної депозитарної діяльності - зберігача та діяльність, пов'язана з веденням реєстрів власників іменних цінних паперів.

Крім того, банки можуть бути членами депозитаріїв [12].

І. Професійна діяльність на фондовому ринку - діяльність з торгівлі цінними паперами складається з операцій, які передбачають оплату цінних паперів проти їх передачі новому власнику.

Професійну діяльність з торгівлі цінними паперами здійснюють, серед іншого, банки. Діяльність з торгівлі цінними паперами поділяється на такі види: брокерська діяльність; дилерська діяльність; андеррайтинг; та діяльність з управління цінними паперами.

Брокерська діяльність — укладення банком як торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів (зокрема договорів комісії та доручення) щодо цінних паперів від свого імені або за дорученням іншої особи за дорученням та за рахунок іншої особи. Крім того, під час здійснення брокерської діяльності банк може виступати гарантом виконання зобов'язань перед третіми особами за договорами, укладеними від імені свого клієнта, і отримувати за це відповідну винагороду.

Комерційні банки в Україні можуть займатися торгівлею цінними паперами, тобто виступати брокерами та дилерами. Як фінансовий брокер на ринку цінних паперів банки виконують посередницькі (агентські) функції з купівлі-продажу цінних паперів за рахунок і за дорученням клієнта на підставі договору комісії або договору-доручення.

У сферу діяльності брокерів входить надання консультацій з питань розміщення цінних паперів на вторинному ринку. При договорі комісії правочин укладається від імені банку, а при договорі доручення - від імені клієнта. Як брокер банк приймає доручення клієнта на купівлю цінних паперів і має право передбачити в договорі певні гарантії такої купівлі.

В якості гарантії можуть бути прийняті депозит, застава або вексель. Комерційні банки як комісіонери зобов'язані докладати максимум зусиль для укладення угоди на найбільш вигідних для клієнта умовах, тобто при купівлі намагаються укласти угоду за якомога нижчою ціною, а при продажу - за найвищою. можлива ціна; виконувати всі вказівки клієнта, в тому числі щодо обмеження курсу, часу та місця проведення операції.

Андеррайтинг — розміщення (підписка, продаж) банком цінних паперів за дорученням, за дорученням і за рахунок свого клієнта, який є їх емітентом [11].

Діяльність з управління цінними паперами - це діяльність, яку здійснює банк, що торгує цінними паперами, від свого імені за винагороду протягом визначеного строку на підставі договору про управління цінними паперами та переданими йому коштами, призначеними для інвестування в цінні папери, а

також як цінні папери та кошти, отримані в процесі цього управління, що перебувають у власності клієнта, в його інтересах або в інтересах визначених ним третіх осіб [12].

Крім того, банки можуть проводити трастові операції. Під довірчими (фідуціарними) операціями з цінними паперами розуміють діяльність комерційного банку як довіреної особи своїх клієнтів з управління цінними паперами від свого імені та на власний розсуд із зобов'язанням щодо збереження та збільшення капіталу клієнта на певний відсоток зростання активів клієнта. Для здійснення трастових операцій комерційний банк організовує окремий трастовий відділ, який зазвичай є окремим підрозділом із власними коштами та балансом.

При здійсненні будь-якого виду професійної діяльності з торгівлі цінними паперами на фондовому ринку банки зобов'язані діяти в інтересах своїх клієнтів, узгоджувати з ними можливий ризик операцій з цінними паперами, в першу чергу здійснювати операції з цінними паперами за договорами та одноразовим клієнтом. розпорядження, а також повідомляти клієнта про особисту зацікавленість банку, яка може стати перешкодою для виконання своїх зобов'язань.

Крім перерахованих вище видів торгівлі цінними паперами, банки надають інвестиційно-банківські послуги, які включають повний комплекс послуг, пов'язаних з організацією злиття, поглинання та реструктуризації підприємств, пошуку стратегічних інвесторів та емітентів цінних паперів. Як брокер або дилер, Банк може діяти як маркет-мейкер, тобто, купуючи або продаючи цінні папери свого клієнта-емітента, підтримувати їх ліквідність і впливати на їх ринкову вартість.

II. *Депозитарна діяльність* - надання послуг із зберігання цінних паперів незалежно від форми випуску, відкриття та ведення рахунків у цінних паперах, обслуговування операцій за цими рахунками (включаючи кліринг та розрахунки за операціями щодо цінних паперів) та обслуговування операцій емітента щодо цінних паперів, емітованих це [12].

1. Діяльність зберігача цінних паперів як вид депозитарної діяльності полягає у виконанні таких основних функцій:

- зберігання цінних паперів (бездокументарна форма випуску);
- обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах;
- обслуговування операцій емітента з емітованими ним цінними паперами.

Зберігання цінних паперів передбачає виконання таких функцій банку-зберігача

- приймання, зберігання та транспортування сертифікатів цінних паперів та актів знерухомлення цінних паперів;
- випуск сертифікатів цінних паперів, які знаходяться у зберігача;
- перевірка сертифікатів цінних паперів на справжність та наявність усіх обов'язкових реквізитів;
- Інвентаризація сертифікатів цінних паперів та актів знерухомлення цінних паперів тощо.

Під час обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах банк-зберігач здійснює адміністративні (відкриття та закриття рахунків у цінних паперах, внесення змін до форм рахунків тощо), бухгалтерський облік (ведення рахунків у цінних паперах, облік операцій з цінними паперами, що призводять до зміни кількості цінних паперів на рахунках тощо) та інформаційних (видача виписок і довідок про стан рахунку в цінних паперах та операцій з цінними паперами тощо) операцій.

2. Діяльність з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів як вид депозитарної діяльності передбачає фіксування та зберігання протягом певних проміжків часу інформації про власників іменних цінних паперів (документарна форма випуску цінних паперів) та про операції, в результаті яких виникає необхідність вчинення зміни до реєстру власників іменних цінних паперів.

Реєстр власників іменних цінних паперів містить такі відомості: про:

- емітент

- реєстратор;
- випуск цінних паперів, щодо яких ведеться реєстр;
- власників іменних цінних паперів, зареєстрованих у реєстровій системі; номінальні власники (депозитарій або зберігач цінних паперів, якому ці цінні папери передані від імені та в інтересах власників іменних цінних паперів для здійснення операцій у Національній депозитарній системі).

Реєстратор відкриває особовий рахунок власника іменних цінних паперів. Реєстратор відкриває емітенту в реєстрі власників іменних цінних паперів два види рахунків: рахунок емітента та особовий рахунок емітента. Крім того, реєстратор на вимогу власника цінних паперів або його представника, а також номінального утримувача видає виписку з реєстру власників іменних цінних паперів, яка буває двох видів: виписка з рахунку та довідка про операції за особовий рахунок на певний період. Одночасно з метою організації загальних зборів акціонерів або нарахування доходу за цінними паперами реєстратор на підставі письмового звернення емітента складає списки власників іменних цінних паперів та виконує інші інформаційно-реєстраційні функції.

III. *Учасники депозитаріїв.* Депозитарій - юридична особа, яка здійснює виключно депозитарну діяльність і може здійснювати кліринг і розрахунки за операціями з цінними паперами. Банки можуть бути лише учасниками депозитарію, оскільки він утворюється у формі публічного акціонерного товариства, учасниками якого є не менше десяти зберігачів, зокрема частка одного учасника у статутному капіталі депозитарію не може перевищувати 25 % [12].

Фінансова послуга - це операція з фінансовими активами, яка здійснюється в інтересах третіх осіб за власний рахунок або за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, за рахунок фінансових активів, залучених від інших осіб, з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів.

Комерційні банки займаються зберіганням цінних паперів, для чого пропонують клієнтам в оренду сейфи. Комерційні банки можуть управляти портфелями цінних паперів своїх клієнтів від імені своїх клієнтів. За відповідним договором комерційний банк надає клієнту різні види послуг: зобов'язується зберігати цінні папери свого клієнта, стягувати проценти та дивіденди, а також суми за викупленими цінними паперами, обмінювати акції та облігації на інші цінні папери, інформувати клієнтів про регулярні збори акціонерів, а також випуск нових акцій, переважне право на придбання яких має клієнт.

Інвестуючи на фондовому ринку, банк формує свій портфель цінних паперів із сукупності цінних паперів, якими володіє банк і дозволяє йому отримувати дохід від операцій з ними. НБУ запропонував таку класифікацію вкладень комерційних банків у цінні папери [13]:

- портфель цінних паперів на продаж;
- портфель цінних паперів для інвестування;
- портфель капіталовкладень (інвестиції в асоційовані компанії);
- портфель інвестицій у дочірні підприємства.

Сучасні банки надають своїм клієнтам широкий спектр консультаційних, інформаційних та аналітичних послуг.

Комерційні банки надають консультаційні послуги з питань випуску та обігу цінних паперів. При цьому поширені такі види послуг: аналіз ринку цінних паперів, юридичні консультації, професійне навчання, оцінка цінних паперів, інформаційні послуги.

Послуги банківського консультування займаються такими питаннями, як прибутковість інвестування у фінансові активи (акції, облігації), оптимальне управління ліквідними ресурсами підприємства, фінансове планування та прогнозування. Ця послуга базується на внутрішній інформаційній системі банку, яка забезпечує огляд ризикових або прибуткових вкладень активів банку. На підставі даних цього відділу банк за бажанням клієнта складає «сценарій» купівлі цінних паперів з урахуванням

динаміки їх дохідності, що дозволяє клієнту провести більш детальний аналіз відносин між доходом і ризиками і гарантує зниження останніх.

У зв'язку з функціонуванням ринку цінних паперів велике значення має посередницька діяльність комерційних банків в операціях з цінними паперами. Комерційні банки можуть виступати посередниками в купівлі-продажу цінних паперів за рахунок і за дорученням клієнта, інвестиційними консультантами, надавати консультаційні послуги з питань випуску та обігу цінних паперів. Комерційні банки можуть купувати та продавати цінні папери від свого імені та за свій рахунок через фондову біржу та на позабіржовому ринку цінних паперів, а також на підставі розпорядження клієнта про купівлю чи продаж цінних паперів. У цьому випадку банк виступає повіреним для свого клієнта.

До звичайних операцій комерційних банків належать агентські функції та обслуговування обігу цінних паперів. Це операції з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів та реєстрації правочинів переходу права власності на такі цінні папери; сприяння виконанню зобов'язань (виплата дивідендів та відсотків), викупу цінних паперів, реєстрації угод для цілей оподаткування та виконання доручень інвестиційних фондів щодо їх цінних паперів за депозитним договором [11].

Як правило, українські банки інвестують у корпоративні (акції, облігації тощо) та державні (облігації, казначейські векселі, казначейські зобов'язання) цінні папери.

Найважливішою групою фінансових інструментів банківського інвестування на сьогоднішній день є фондовий леверидж, який покликаний стабілізувати дохід банку шляхом забезпечення грошових потоків: облігації внутрішньої державної позики (DGB), облігації іноземної державної позики (FGB), корпоративні облігації, акції, ощадні сертифікати, іпотечні цінні папери, угоди зворотного викупу, андеррайтинг та інші.

Висновки по розділу 1.

1. Фондовий ринок - це фінансовий ринок, на якому можна укласти угоди з купівлі-продажу акцій, облігацій та інших цінних паперів. Учасниками є продавці та покупці, як ті, хто працює на біржах, так і ті, хто веде позабіржову торгівлю. Ринок заснований на принципах конкуренції та партнерства.

2. До загальних принципів функціонування фондового ринку належать: цілісність, упорядкованість, прозорість, рівність можливостей.

3. До функцій фондового ринку в системі господарського механізму держави належать: загально ринкова, специфічна.

4. Фондові ринки розрізняють: за сферою розповсюдження, за стадією обігу, за формою організації вторинного ринку, за емітентами.

5. До суб'єктів фондового ринку належать: емітенти, інвестори, органи регулювання фінансового ринку України.

6. В цивільному обігу перебувають такі групи цінних паперів: пайові, боргові, іпотечні, приватизаційні, похідні, товарні.

7. До посередницьких операцій банків на фондовому ринку належать:

- у сфері професійної діяльності з торгівлі цінними паперами - брокерська діяльність, андеррайтинг та діяльність з управління цінними паперами;

- у сфері професійної депозитарної діяльності - зберігача та діяльність, пов'язана з веденням реєстрів власників іменних цінних паперів. Крім того, банки можуть бути членами депозитаріїв.

РОЗДІЛ 2

ДОСЛІДЖЕННЯ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ В УКРАЇНІ

2.1. Аналіз стану фондового ринку в Україні

В Україні майже всі операції на фондовому ринку у 2021 році були здійснені з державними облігаціями. Водночас обсяги торгів іншими інструментами у 2021 році зросли на 10% до 7 млрд грн, повідомляє Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. У 2021 році 98% обсягу всіх операцій на фондовому ринку України припадало на облігації внутрішньої державної позики. Однією з причин такої цифри є те, що інвестиції в державні облігації не оподатковуються, але є й інша сторона проблеми: нерозвинутий фондовий ринок. Український фондовий ринок у 2021 році мав мінімальні обсяги через брак фінансових інструментів і, як наслідок, інвесторів. Українці купували акції іноземних емітентів.

Таким чином, у 2021 році загальний обсяг торгів без урахування облігацій внутрішньої державної позики склав 7,43 млрд грн. Це майже на 10% більше, ніж у 2020 році. Основна причина змін – можливість працювати з цінними паперами іноземних емітентів. За цей період українцям були доступні 90 акцій іноземних компаній, і попит на ці інструменти зростав [15].

У 2020 році Мінфін залучив до держбюджету 258,8 млрд грн, 3,9 млрд дол. США та 845 млн євро за рахунок розміщення облігацій внутрішньої державної позики [16].

Станом 01.02.2022 року ОВДП у власності фізичних осіб складала 25 000 млн. грн., в порівнянні з 01.01.2021 роком відбулося збільшення купівлі облігацій внутрішньої державної позики на фондовому ринку на 14 000 млн грн, які складала 11 000 млн грн у 2021 році. Щодо юридичних осіб то станом 01.02.2022 року ОВДП у їх власності становило 80 000 млн грн, що на 22 000 млн грн більше в порівнянні з початком 2022 року яке дорівнювало 58 000 млн грн. (рис. 2.1) [17].

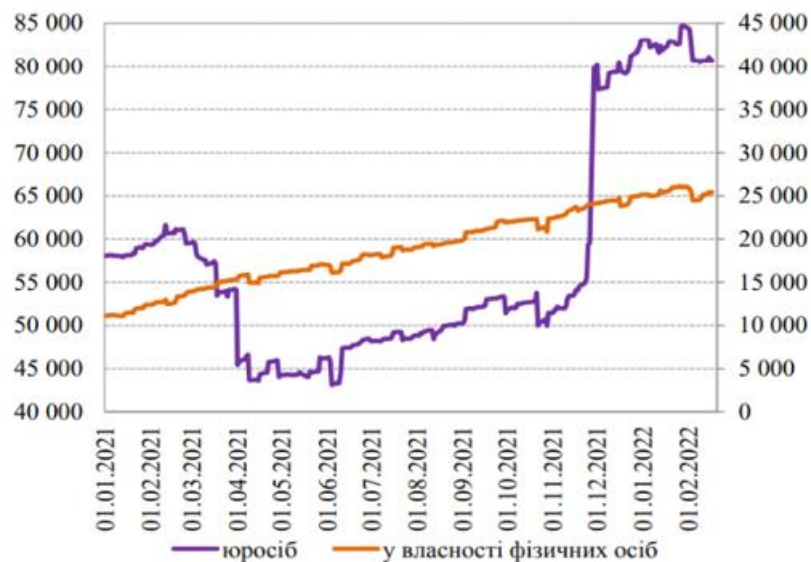


Рис. 2.1. ОВДП у власності фізичних і юридичних осіб України, станом на 01.01.2021-01.02.2022 рр., млн грн

Джерело: [17]

ОВДП у власності Банків України станом на 01.02. 2022 року складало у 540 000 млн грн, якщо порівнювати з 01.01.2022 року то їх кількість була зменшена на 40 000 млн грн, яка дорівнювала 580 000 млн грн у 01.01.2022 році. Тобто банки України продали 7,0% своїх облігацій на фондовому ринку протягом місяця.

ОВДП в обігу станом на 01.02. 2022 року складало 1030 млрд грн, у 01.12.2021 році. ОВДП в обігу становив 1060 млрд грн., тобто на початок 2022 року з обігу було вилучено приблизно 3,0%. На початок 2021 року ОВДП в обігу становили 1000 млрд грн. Аналізуючи ОВДП за період, що досліджується слід визнати пожвавлення фондового ринку (рис. 2.2) [17].

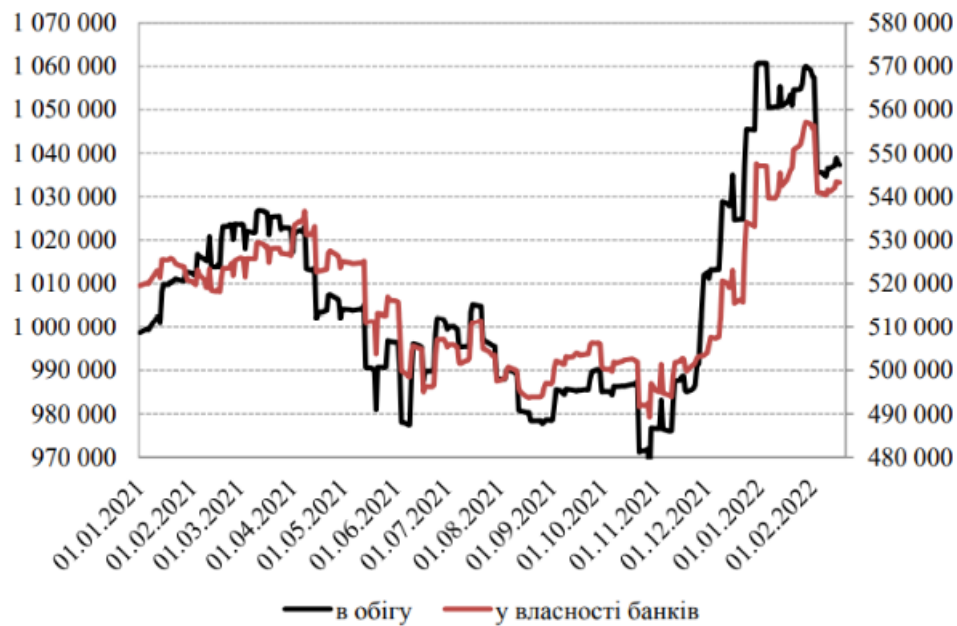


Рис. 2.2. ОВДП у власності нерезидентів, млн грн

Джерело: [17]

ОВДП у власності нерезидентів станом на 01.07.2022 року склало найбільше значення 111 000 млн. грн за період 01.01.2021-01.02.2022 років. Починаючи з 01.09.2021 року по 01.02.2022 відбувається тенденція до зниження, так станом на 01.02.2022 р. показник ОВДП у власності нерезидентів дорівнював 77 000 млн грн, що на 31,0% зменшилося в порівнянні 01.07.2022 роком (рис. 2.3).

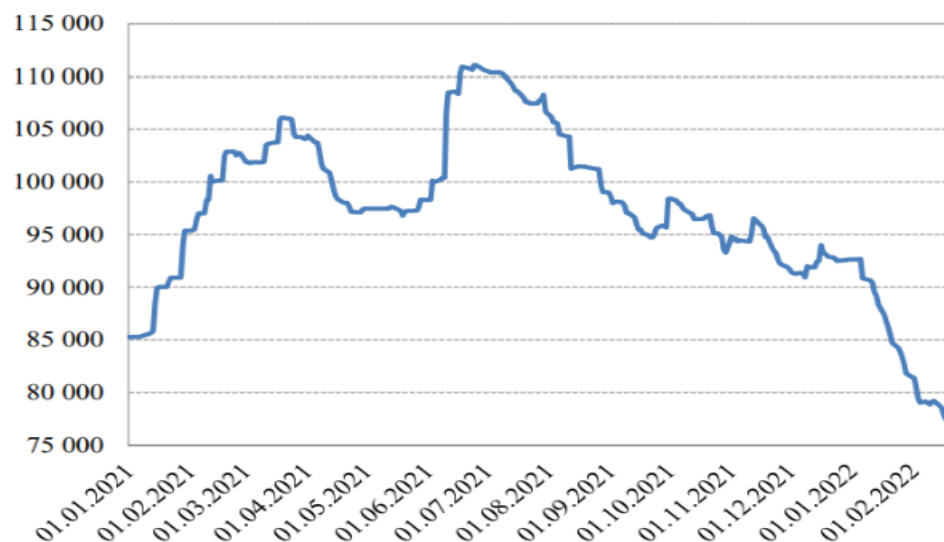


Рис. 2.3. ОВДП у власності нерезидентів, станом на 01.01.2021-01.02.2022 рр., млн грн

Джерело: [17]

Іноземні інвестори скоротили свій портфель облігацій внутрішньої державної позики до близько 100 млрд грн.

За даними Мінфіну, станом на 2 червня загальний обсяг ОВДП в обігу становив 98,3 млрд грн, або 9,8% від загального обсягу ОВДП в обігу.

У лютому 2021 року нерезиденти збільшили обсяги облігацій внутрішньої державної позики до 103 млрд грн. На піку інвестицій у лютому 2020 року портфель нерезидентів становив 128 млрд грн, або 15,8% від загального обсягу ОВДП. За даними НБУ, станом на 4 червня портфель облігацій внутрішньої державної позики у нерезидентів становив 100 млрд грн. Проте порівняно з попередніми даними його обсяг все ж зменшився [19].

Водночас українські банки залишаються найбільшими власниками облігацій внутрішньої державної позики з часткою 52% або майже 500 млрд грн у загальному портфелі [18].

Мінфін за 2022-2023 роки вперше розмістив довгострокові гривневі облігації внутрішньої державної позики з погашенням у 2025 та 2027 роках. Крім того, суттєво знизилася середньозважена дохідність гривневих облігацій внутрішньої державної позики – з 18,7% у січні-травні 2019 року до 11,2% у січні-травні 2021 року [20].

Дохідність ОВДП на вторинному фондовому ринку складалася наступним чином (рис.2.4):

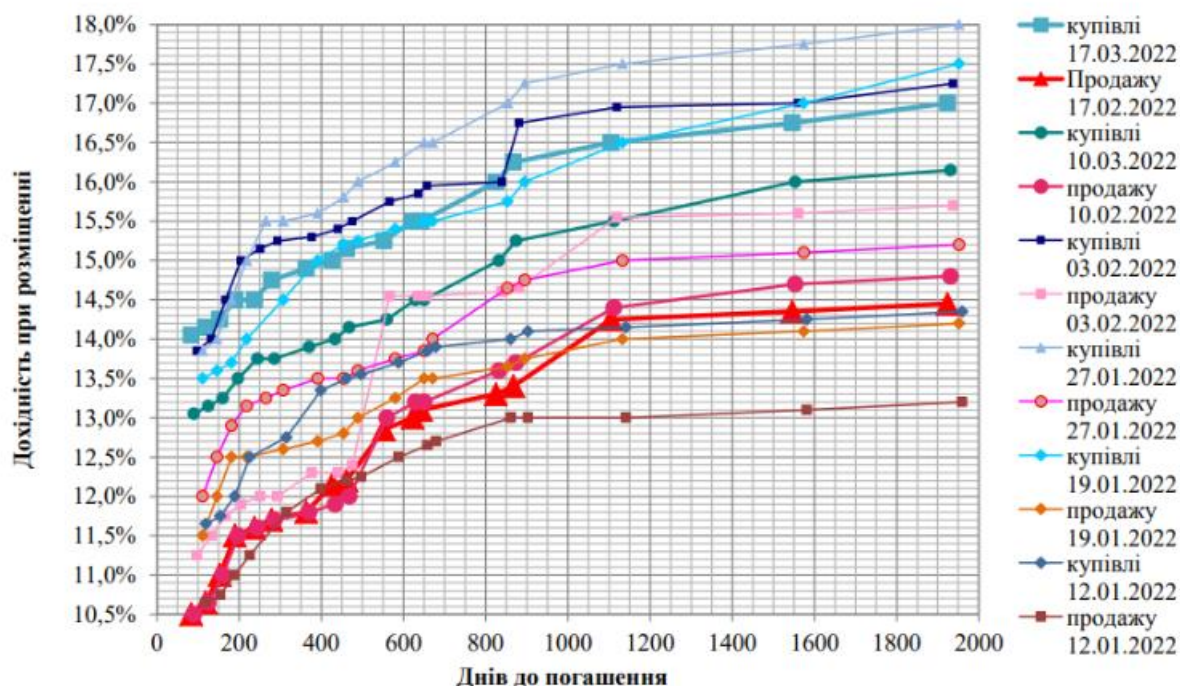


Рис. 2.4. Доходність ОВДП на вторинному ринку станом 12.01.2022-17.03.2022 рр. млн грн

Джерело: [21]

- купівля ОВДП з доходністю 17,0% на ринку станом на 17.03.2022.
- продаж ОВДП з доходністю 14,0% на ринку станом на 17.03.2022.
- купівля ОВДП на ринку станом на 12.01.2022 дорівнювало 16,2%;
- продаж ОВДП з доходністю 13,2% на 12.01.2022.

Купівля ОВДП з доходністю станом на 17.03.2022 року збільшилася на 0,8 п.п., а продаж ОВДП з доходністю зменшилася на 0,2 п.п. у порівнянні з періодом 12.01.2022 року відповідно.

24 лютого 2022 року НКЦПФР ввела обмеження на здійснення операцій на ринках капіталу та організованих товарних ринках. Це було зроблено для того, щоб протидіяти панічним діям, які могли призвести до падіння ринків і перешкодити їм належному функціонуванню в майбутньому, а також для збереження даних і прав власності.

За час воєнного стану НКЦПФР станом на 1 серпня 2012 року дозволила на ринки 20 випусків ОВДП для залучення коштів до бюджету та підтримки

економіки. Водночас у цей період регулятор мав на меті сприяти діяльності професійних учасників та підтримувати їх [22].

Зокрема, спрощено порядок ідентифікації осіб під час придбання державних облігацій та порядок їх придбання для нерезидентів [23].

Український фондовий ринок повільно відновлювався в четвертому кварталі 2022 року після пом'якшення регулювання в серпні. Завдяки певній стабілізації ситуації після повномасштабної війни Росії в Україні 24 лютого. Після обвалу ринку з 8 серпня до середини листопада він стабілізувався відшкодував частину своїх збитків наприкінці 2022 року, завершивши четвертий квартал позитивно.

Галузі управління активами інституційних інвесторів та адміністрування недержавних пенсійних фондів зіткнулися з безпрецедентними викликами в 4 кварталі та протягом 2022 року, але довели свою стійкість протягом цього періоду, продемонструвавши певне зростання активів під управлінням та управлінням (табл. 2.1) [23]. Додаток Б.

Компанія з управління активами

Компанія з управління активами це - юридична особа, яка здійснює професійну діяльність з управління активами інститутів спільного інвестування на підставі ліцензії ДКЦПФР яка не може суміщати цю діяльність з іншими видами. Діяльність КУА суворо регламентована та обмежена законодавством і контролюється Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку. У 4 кварталі 2022 року загальна кількість КУА скоротилася до 300, а за весь рік – на 12 компаній .

Адміністратори недержавних пенсійних фондів (НПФ)

Адміністратором недержавного пенсійного фонду може бути:

- юридична особа, яка надає професійні послуги з адміністрування недержавних пенсійних фондів (професійний адміністратор);
- юридична особа - єдиний засновник корпоративного пенсійного фонду, яка прийняла рішення про самостійне адміністрування такого фонду;
- компанія з управління активами.

Кількість АНЗФ на кінець грудня 2022 року також трохи зменшилася до 18 (мінус одне підприємство). Серед них, як і раніше, 6 компаній здійснювали виключно адміністрування НПФ, а решта поєднували це з управлінням активами [24,25].

Інститути спільного інвестування (ІСІ)

У 2022 році зареєстровано 64 нових ІСІ, у тому числі 6 у 4 кварталі. Усі вони були венчурними та корпоративними фондами.

Загальна кількість створених ІСІ, які відповідають вимогам щодо мінімальних активів, зростала 5-й рік поспіль і на кінець грудня становила 1742. за четвертий квартал 2022 року склав 0,9%, за рік плюс 1,8% [26].

Інститути спільного інвестування (ІСІ) - це інвестиційні фонди, які акумулюють кошти інвесторів для подальшого отримання прибутку шляхом їх інвестування в цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість. В Україні до ІСІ належать пайові та корпоративні інвестиційні фонди [2].

- *Пайовий інвестиційний фонд* це - актив, що належить інвесторам на правах спільної часткової власності та управляється компанією з управління активами (КУА) та обліковується окремо від результатів її господарської діяльності (згідно із Законом України " Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» 2001 р.) [2].

- *Корпоративний інвестиційний фонд* - юридична особа, створена у формі відкритого акціонерного товариства та здійснює діяльність виключно для спільного інвестування. Специфікою діяльності інвестиційних фондів є: банківські депозити; самостійне інвестування в цінні папери та інші інструменти фінансового ринку; інвестиційні фонди [26].

Недержавні пенсійні фонди (НПФ)

Кількість НПФ в управлінні станом на 31.12.2022, згідно з отриманою звітністю, становила 51 , без урахування корпоративного фонду НБУ, з них 43 відкритих, три корпоративних та п'ять професійних. Активами НПФ управляла тридцять одна КУА [25].

На кінець грудня 2022 року п'ятдесят сім НПФ перебували в управлінні сімнадцяти управляючих активів учасників УАІБ: 47 відкритих, 4 корпоративних та 6 професійних.

Страхові компанії (СК)

У 2022 році кількість СК, які передали свої активи КУА, зменшилася з двох до однієї, активи яких на кінець грудня продовжували перебувати в управлінні однієї КУА.

Активи в управлінні та вартість чистих активів (NAV).

Усі інституційні інвестори. Загальні активи в управлінні КУА за жовтень-грудень, згідно з отриманою в УАІБ звітністю, скоротилися на 1,2% до 537 340 млн грн. За весь 2022 рік вони залишилися майже незмінними, мінус 0,3%.

Інститути спільного інвестування. Загальні загальні активи діючих ІСІ, які перебували в управлінні КУА та відповідали нормативам, на кінець 2022 року за звітністю фондів становили 534 918 млн грн тобто плюс 2,8% за рік. Річне зростання станом на кінець грудня сповільнилося навіть більш ніж утричі порівняно з вереснем, що було, зокрема, зумовлено зниженням у четвертому кварталі на 1,9%. Вартість чистих активів (NAV) усіх створених ІСІ у 2022 році зросла на 5,5% до 412 614 млн грн. У грудні він був на 1,4% нижчим, ніж у вересні, частково через меншу кількість звітів фонду.

Недержавні пенсійні фонди. Активів НПФ в управлінні КУА в грудні 2022 року було на 0,1% менше, ніж у вересні, а за останні 12 місяців – на 5,5% [2]. На 31.12.2022 вони досягли майже 2301 млн грн.

НПФ в управлінні членів УАІБ на кінець 2022 року мали 2 368 млн грн активів плюс 7,9% за рік. У четвертому кварталі вони додали 2,7%.

Страхові компанії. Активи страхових компаній в управлінні КУА в жовтні-грудні 2022 року зросли на 4,3%, а за весь рік – зменшилися на 26,5%. На 31 грудня 2022 року ці активи становили 141 млн грн.

Від продажу облігацій внутрішньої державної позики на аукціонах Уряд залучив понад 463 млрд грн в еквіваленті, а загалом за час воєнного стану понад 715 млрд грн в еквіваленті з початку 2023 року.

За даними Депозитарію НБУ, за десять місяців 2023 року уряд України від розміщення облігацій внутрішньої державної позики на аукціонах залучив 321 908,1 млн грн, 3 098,4 млн дол., 3 098,4 млн євро. За цей період на погашення цінних паперів внутрішнього державного боргу було спрямовано 183 261,9 млн грн, 3 175,3 млн дол., 888,3 млн євро [27].

З початку повномасштабної війни до 31 жовтня 2023 року на первинних аукціонах уряд залучив 474 298,7 млн грн, 5 027,4 млн дол та 6 886,4 млн євро. На погашення ОВДП спрямовано 396 599,6 млн грн, 5 027,4 млн дол. США та 1 686,7 млн євро. США та 1250,6 млн євро [27].

Другим за величиною портфелем є портфель військових облігацій громадян і бізнесу України. Станом на 1 листопада 2023 року він становив [28]:

- 23 882,9 млн грн або 23,8% від загального обсягу придбаних гривневих ОВДП (на 1 жовтня - 22 374,9 млн грн або 26,5%);
- 808,3 млн. доларів США, або 54,1% від загального обсягу облігацій державної позики військового призначення, номінованих у доларах США;
- 98,6 млн. євро, або 16,7% від загального обсягу номінованих у євро ОВДП.

На 1 листопада загальний портфель облігацій фізичних та юридичних осіб становив 55,6 млрд грн в еквіваленті проти 34,5 млрд грн в еквіваленті на 1 січня 2023 р. [28].

На 1 листопада обсяг ОВДП у нерезидентів становив 14635,6 млн грн, 23,2 млн дол., 0,2 млн дол. США та 0,1 млн євро, збільшившись з початку року більш ніж у 5 разів.

Міністерство фінансів у жовтні викупило облігацій військової державної позики на 4 255,2 млн грн і 352,6 млн дол. Міністерство фінансів погасило військових облигацій на суму 222,2 млн дол. та 4 255,2 млн грн.

Погашення за облігаціями внутрішньої державної позики показано на рис. 2.6, 2.7

ОВДП у гривнях

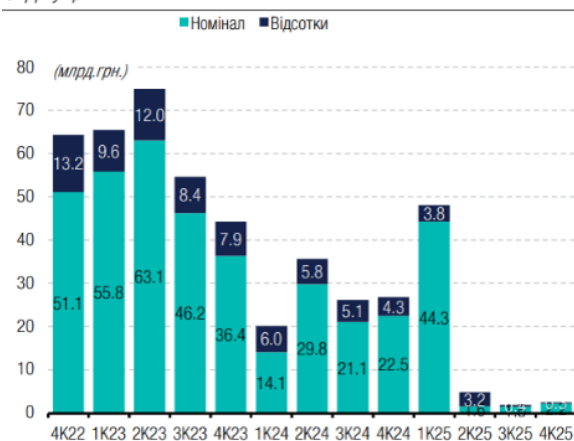


Рис. 2.6. Виплати по ОВДП, млрд грн

ОВДП у доларах США

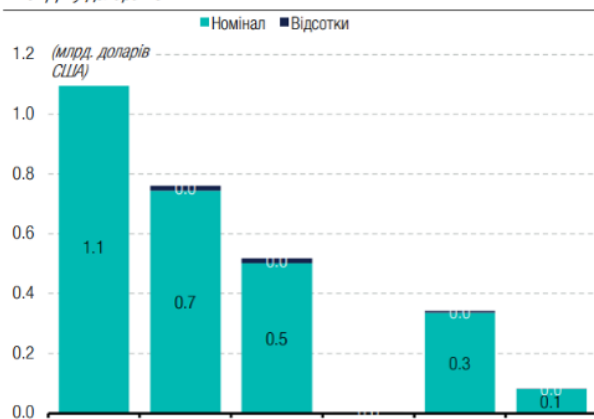


Рис. 2.7. Виплати по ОВДП, млрд доларів США

Джерело:[30]

Графік 2.6 свідчить про те що виплати відсотків по майбутнім гривневим облігаціям внутрішньої державної позики мають бути завершені у 4 кварталі 2025 році, відносно виплати по доларам США то вони мають відбутися у I кварталі 2024 року. Динамка свідчить про те, що довгострокові вкладення в ОВДП має тенденцію до зниження.

2.2. Аналіз операцій з ОВДП АТ КБ «ПриватБанк» на фондовому ринку

Основними видами діяльності ПриватБанку є комерційні банківські операції та роздрібні банківські послуги в Україні. ПриватБанк здійснює свою діяльність на підставі банківської ліцензії, виданої НБУ з 1992 р. ПриватБанк здійснює свою діяльність на фондовому ринку: торгівлю цінними паперами та депозитарну діяльність за ліцензіями НБУ з цінних паперів та Комісії фондового ринку з 2012 року.

За результатами засідання комісії з відбору та оцінки первинних дилерів, що відбулося 14 липня 2017 року, АТ КБ «ПРИВАТБАНК» було відібрано та надано право укласти договір з Міністерством фінансів України на отримання статусу первинного дилера на ринку державних цінних паперів.

Рейтинг первинних дилерів за III квартал 2023 року за обсягами купівлі облігацій внутрішньої державної позики наведено в таблиці 2.2.

Таблиця 2.2

Рейтинг первинних дилерів за 3-й квартал 2023 року за обсягами придбання ОВДП

1	АТ КБ «ПРИВАТБАНК»
2	АТ "УКРЕКСІМБАНК"
3	АТ "ОЩАДБАНК"
4	АТ "ОТП БАНК"
5	АБ «УКРГАЗБАНК»
6	АТ "РАЙФФАЙЗЕН БАНК"
7	АТ "СІТІ БАНК"
8	АТ "ПУМБ"
9	АБ "ПІВДЕННИЙ"
10	АТ "КРЕДОБАНК"
11	АТ "СЕНС БАНК"

Станом на 31 грудня 2021 року довгострокові облігації, випущені Державною іпотечною установою у FVOCI, на суму 283 мільйони гривень станом 31 грудня 2020 року: 282 мільйони гривень були класифіковані як знецінені фінансові активи у АТ КБ ПриватБанку. Усі інші інвестиційні цінні папери за справедливою вартістю через інший сукупний дохід (FVOCI) і за справедливою вартістю через прибуток або збиток були класифіковані як фінансові активи з оціненим ECL протягом 12 місяців станом на 31 грудня 2021 та 2020 років. Станом на 31 грудня 2021 року довгострокові строкові державні боргові цінні папери FVOCI справедливою вартістю 17 350 млн грн., станом на 31 грудня 2020 року: 17 880 млн грн були передані в заставу за договором зберігання грошових коштів НБУ в касах ПриватБанку.

Довгострокові державні боргові цінні папери за SWAP були передані в заставу за договором грошового зберігання НБУ на суму 2 504 млн грн [31].

Державні облігації України випускаються Міністерством фінансів України і є найнадійнішими цінними паперами в Україні. Погашення державних облігацій у повному обсязі (100% суми) гарантується державою [32].

Станом на 31 грудня 2022 року довгострокові облігації, випущені Державною іпотечною установою у FVOCI, на суму 303 мільйони гривень, станом на 31 грудня 2021 року: 283 мільйони гривень були класифіковані як знецінені фінансові активи.

Усі інші інвестиційні цінні папери FVOCI станом на 31 грудня 2022 року були класифіковані таким чином: цінні папери балансовою вартістю 89 626 млн грн, як фінансові активи з очікуваними кредитними збитками протягом 12 місяців.

Після введення воєнного стану в Україні Банк придбав цінні папери: цінні папери балансовою вартістю 54 293 млн грн були класифіковані як фінансові активи з оціненими кредитними збитками протягом строку дії інструменту.

Станом на 31 грудня 2021 року всі інші інвестиційні цінні папери СВІСД були класифіковані як фінансові активи з очікуваними кредитними збитками протягом 12 місяців. З початку воєнного стану міжнародні рейтингові агентства суттєво знизили суверенний рейтинг України, в результаті чого станом на 31 грудня 2022 року резерви під цінні папери за СВІСД склали 3 453 млн грн [34].

Станом на 31 грудня 2022 року довгострокові державні боргові цінні папери СВІСД балансовою вартістю 25 049 млн грн були передані в заставу під невикористаний кредитний ліміт відповідно до генеральної кредитної угоди з НБУ.

Станом на 31 грудня 2022 року довгострокові державні боргові цінні папери СВІСД балансовою вартістю 12 791 млн грн станом на 31 грудня 2021 р.: 17 350 млн грн були передані в заставу за договором зберігання грошових коштів НБУ в касах ПриватБанку. На 31 грудня 2022 року довгострокові державні боргові цінні папери за оцінкою СВІПЗ балансовою вартістю 2 648 млн грн були передані в заставу за договором зберігання грошових коштів НБУ з грошовими коштами в касі ПриватБанку. Державний ПриватБанк

купував ОВДП на суму від 50 тисяч гривень, тоді як раніше така можливість була доступна лише на суму від 100 тисяч гривень [33].

АТ КБ «ПриватБанк» у своїй діяльності на фондовому ринку проводить операції з такими борговими цінними паперами [31]:

1. Корпоративні облігації.
2. Державні облігації України.
3. Облігації місцевих позик.
4. Казначейські векселі України.
5. Ощадні (депозитні) сертифікати.
6. Переказні векселі.

Довгострокові державні боргові цінні папери з вбудованим опціоном відповідно до умов випуску передбачають індексацію номінальної вартості за строками погашення відповідно до зміни середньозваженого курсу гривні до долара США на міжбанківському ринку за місяця, що передує випуску, до курсу за місяць до дати погашення. Купонний дохід не підлягає індексації. Вбудований опціон обліковується разом із базовим інструментом (табл. 2.3) [43]. Додаток В.

Довгострокові державні боргові цінні папери з вбудованим опціоном АТ КБ ПриватБанк станом на 2020-2022 рр. на рис. 2.8.

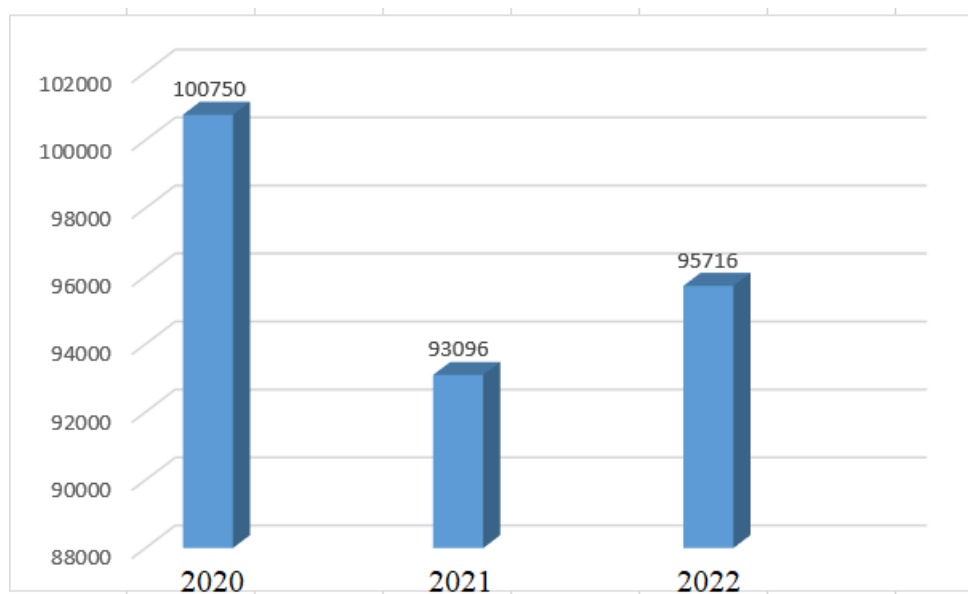


Рис. 2.8. Довгострокові державні боргові цінні папери з вбудованим опціоном за «СВПЗ» АТ КБ ПриватБанк за 2020-2023, млн грн

Джерело: побудовано автором

«СВПЗ» - на кожну звітну дату проводиться переоцінка інвестиційних цінних паперів за справедливою вартістю через прибуток чи збиток, разом з вбудованим опціоном до справедливої вартості [43].

Динаміка свідчить, що АТ КБ ПриватБанк у 2022 році розмістив довгострокові державні боргові цінні папери з вбудованим опціоном на 5,3% менше ніж у 2020 році. Порівнюючи дані цінні папери з 2021 роком то у 2022 році їх розміщенні незначно але збільшилося на 1,0%. Довгострокові державні боргові цінні папери з вбудованим опціоном обліковуються у банку за справедливою вартістю через прибуток чи збиток». Вбудований опціон обліковується разом з основним інструментом. Тобто, АТ КБ ПриватБанк на кожну звітну дату проводить переоцінку інвестиційних цінних паперів за справедливою вартістю через прибуток чи збиток, разом з вбудованим опціоном до справедливої вартості. Також, вбудований опціон «Опціон *Put*» або опціон продажу — надає власникові право продати базовий актив. Всього інвестиційних цінних паперів з вбудованим опціоном у 2020 році дорівнювало на суму 100 750 млн. грн., у 2021 році 93 096 млн грн, у 2022 році 95 716 млн грн.

Інвестиційні цінні папери за «СВІСД» АТ КБ ПриватБанк за 2020 рік на рис. 2.9.

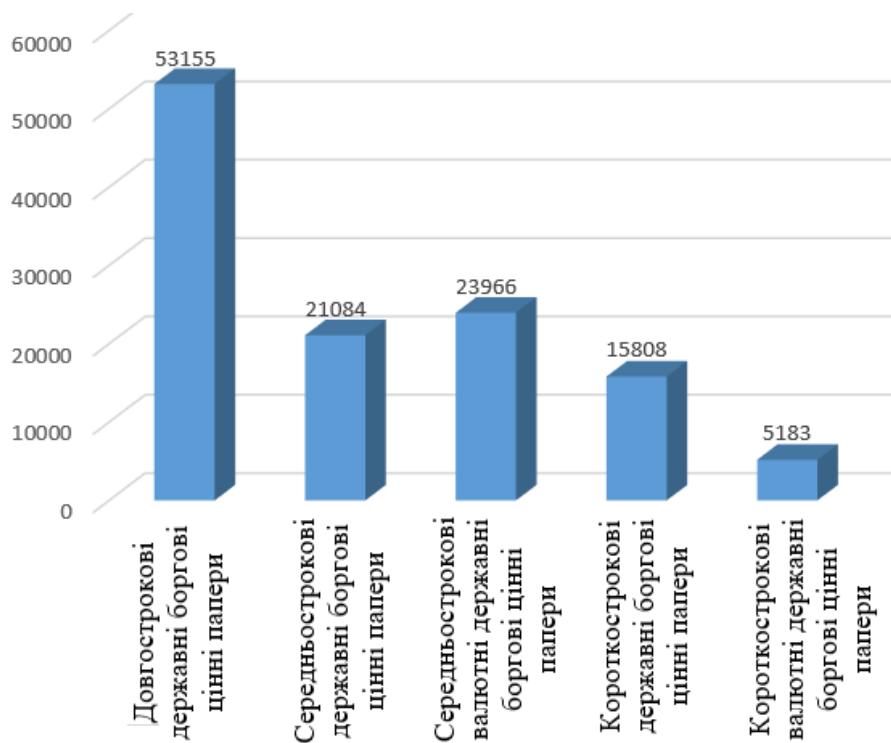


Рис. 2.9. Інвестиційні ціни папери за «СВІСД» АТ КБ ПриватБанк за 2020 рік, млн грн

Джерело: побудовано автором

На рис. 2. видно, що АТ КБ ПриватБанк у 2020 році найбільшу частину довгострокових державних облігацій утримував для продажу в порівнянні з середньостроковими та короткостроковими. Всього інвестиційних цінних паперів які банк утримував для продажу склало на суму 119 196 млн. грн.

Інвестиційні ціни папери за «СВІСД» АТ КБ ПриватБанк за 2021 рік на рис. 2.10.

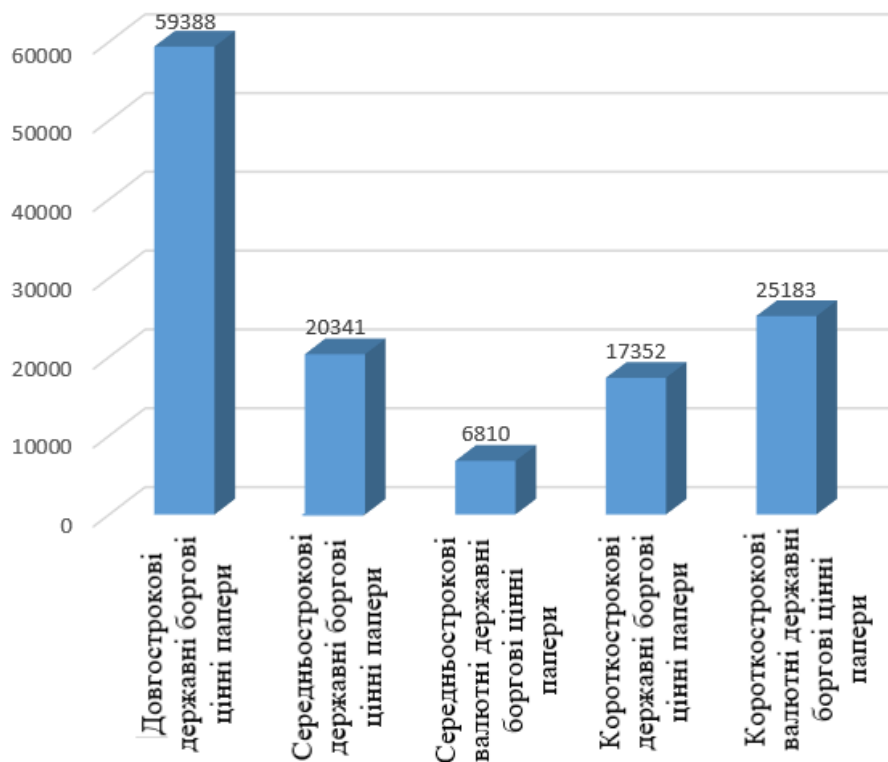


Рис. 2.10. Інвестиційні цінні папери за «СВІСД» АТ КБ ПриватБанк за 2021 рік, млн грн

Джерело: побудовано автором

На рисунку 2 видно, що АТ КБ ПриватБанк у 2021 році в порівнянні з 2020 роком збільшив довгострокових державних облігацій утриманих для продажу на 6 233 млн. грн., короткострокових державних боргових цінних паперів на 1 544 млн грн та короткострокових валютних державних боргових цінних паперів на 20 000 млн грн. Також, банком було зменшено продаж середньострокових державних боргових цінних паперів на 743 млн. грн. та середньострокових валютних державних боргових цінних паперів на 17 156 млн грн. Всього інвестиційних цінних паперів для продажу склало на суму 129 074 млн. грн.

Інвестиційні цінні папери за «СВІСД» АТ КБ ПриватБанк за 2022 рік на рис. 2.11.

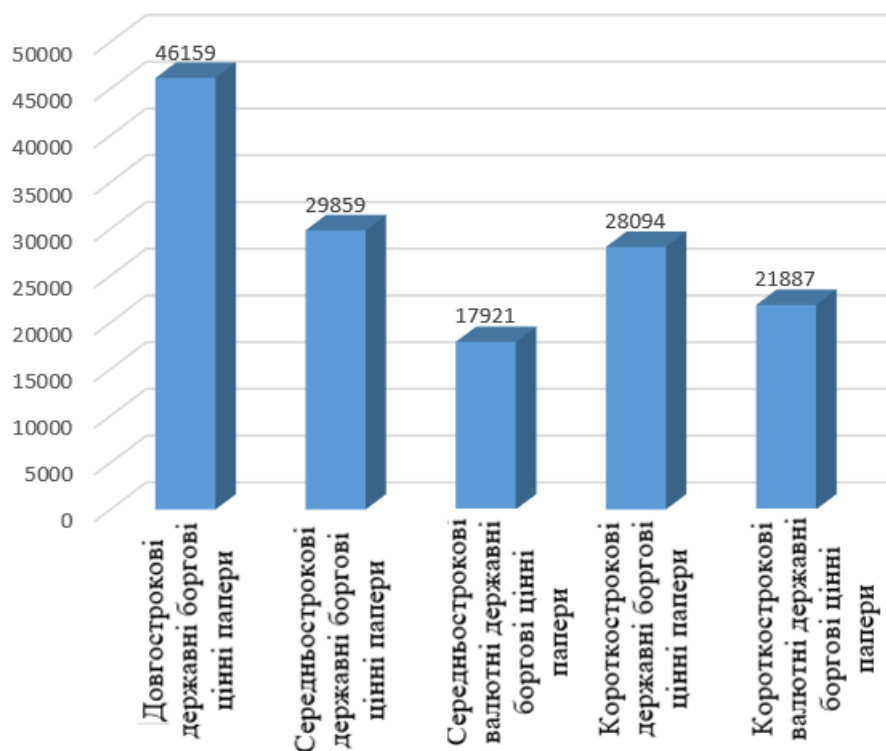


Рис. 2.11. Інвестиційні ціни папери за «СВІСД» АТ КБ ПриватБанк за 2022 рік, млн грн

Джерело: побудовано автором

На рис. 2.11 видно, що АТ КБ ПриватБанк у 2021 році в порівнянні з 2021 роком збільшив середньострокових державних боргових цінних паперів для продажу на 9 518 млн грн., середньострокових валютних державних боргових цінних паперів на 11 111 млн грн. та короткострокових державних боргових цінних паперів на 10 742 млн грн. Також, банком було зменшено утриманих для продажу довгострокових державних облігацій на 13 229 млн грн та короткострокових валютних державних боргових цінних паперів на 3 296 млн грн. Всього інвестиційних цінних паперів для продажу склало на суму 143 920 млн. грн.

Довгострокові облігації, випущені Державною іпотечною установою які обліковувалися в АТ КБ ПриватБанк станом на 2020-2022 рр., млн грн на рис. 2.12.

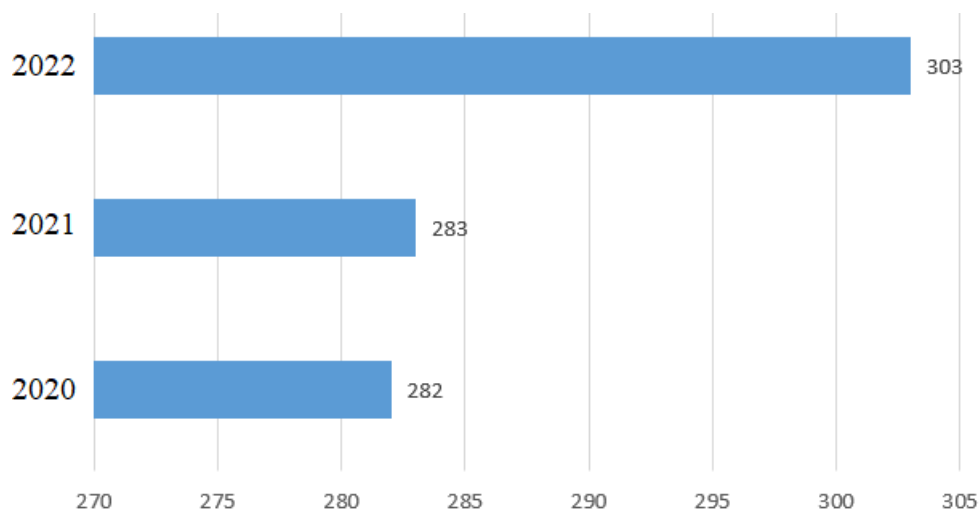


Рис. 2.12. Динаміка довгострокових іпотечних облігацій які обліковувалися в АТ КБ ПриватБанк станом на 2020-2022 рр., млн грн

Джерело: побудовано автором

Динаміка довгострокових іпотечних облігацій які обліковувалися в АТ КБ ПриватБанк станом на 2020-2022 рік, свідчить, що банк збільшив продаж облігацій у 2022 році на 20 млн грн в порівнянні з 2021 роком але і відбулося збільшення резервів під очікувані кредитні збитки на 116 млн грн в порівнянні з 2020 роком. Всього довгострокових іпотечних облігацій які обліковувалися в АТ КБ ПриватБанк станом на 2020-2022 рр. 222 млн грн, 107 млн грн та 116 млн грн відповідно.

Загальна динаміка інвестиційних цінних паперів АТ КБ ПриватБанк на фондовому ринку, млн грн за 2020-2022 рр на рис. 2.13.

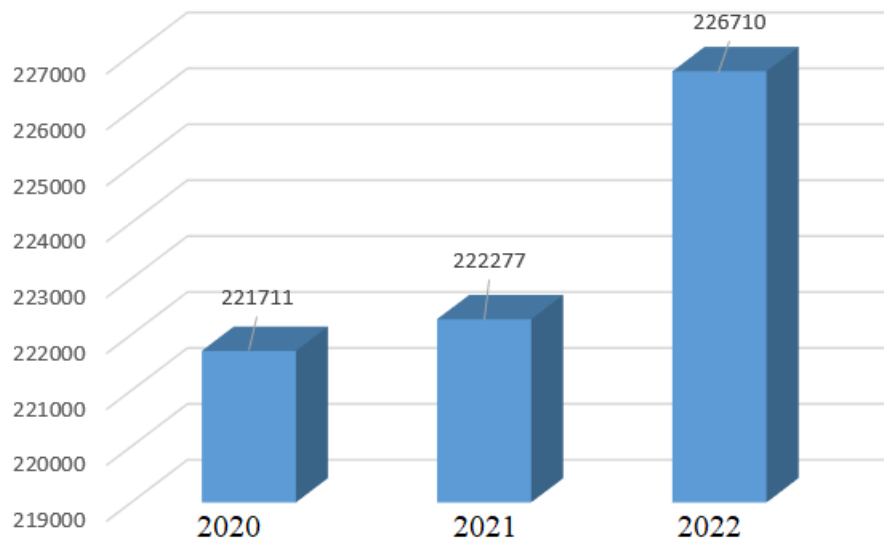


Рис. 2.13. Загальна динаміка інвестиційних цінних паперів АТ КБ ПриватБанк на фондовому ринку, млн грн за 2020-2022 рр., млн грн
Джерело: побудовано автором

На рис. 2.13 спостерігається динаміка до збільшення АТ КБ ПриватБанк операцій з цінними паперами на фондовому ринку станом на 2022 рік.

Депозитні сертифікати Національного банку України у АТ КБ Приватбанк на табл. 2.4. Додаток Д.

Станом на 31 грудня 2021 року депозитні сертифікати було залучено під ставку від 8% до 9% річних, на 31 грудня 2020: від 5% до 6%, на 31 грудня 2022 року депозитні сертифікати було залучено під ставку 23% річних.

Динаміка залучених АТ КБ Приватбанк депозитних сертифікатів у НБУ на рис. 2.14.

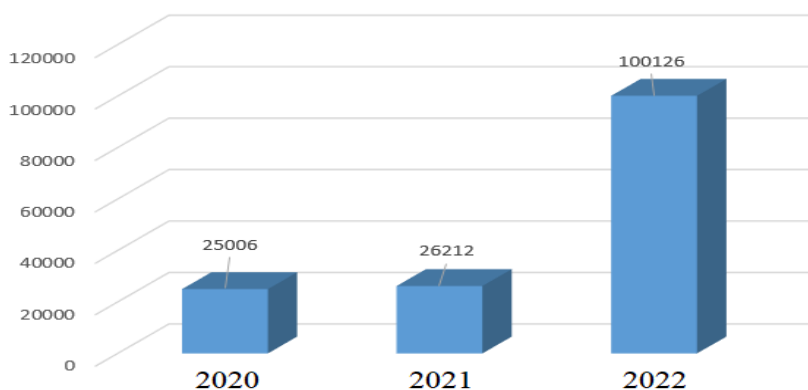


Рис. 2.14. Динаміка залучених АТ КБ Приватбанк депозитних сертифікатів у НБУ, станом на 2020-2022 рр., млн. грн.

Джерело: побудовано автором

У 2022 році АТ КБ Приватбанк залучив депозитні сертифікати майже у 4 рази більше в порівнянні з 2020 роком і отримав прибутку 23 028,98 млн. грн.

Чисті процентні доходи від операцій з цінними паперами АТ КБ Приватбанк, станом на 2020-2022 рр. у таблиці 2.6. [34]

Таблиця 2.6.

Чисті процентні доходи від операцій з цінними паперами АТ КБ Приватбанк, станом на 2020-2022 рр., млн. грн.

<i>Чисті процентні доходи</i>	<i>2020</i>	<i>2021</i>	<i>2022</i>
Чистий прибуток (збиток) від операцій з борговими фінансовими інструментами	8	32	119
Чистий прибуток (збиток) від операцій з фінансовими інструментами	(16 045)	(7 666)	2 608

Джерело: побудовано автором

Динаміка чистого прибутку від операцій з борговими фінансовими інструментами та з фінансовими інструментами АТ КБ Приватбанк, станом на 2020-2022 рр.(рис. 2.15).

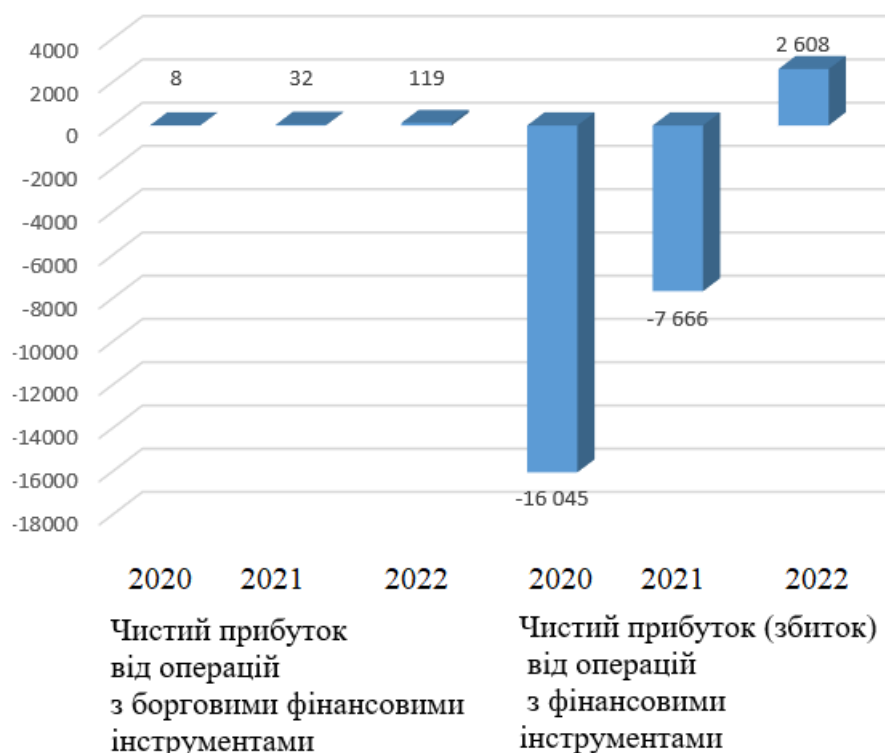


Рис. 2.15. Динаміка чистого прибутку від операцій з фінансовими інструментами АТ КБ Приватбанк, станом на 2020-2022 рр., млн. грн.

Джерело: побудовано автором

АТ КБ Приватбанк отримав чистого прибутку від операцій з борговими фінансовими інструментами, станом на 2022 рік більше на 111 млн. грн в порівнянні з 2020 роком. Проте, з операціями фінансовими інструментами у 2020 р. та 2021 році він отримав збитки у 16 045 млн. грн та 2021 році на суму 7 666 млн. грн. Відносно 2022 року банк мав позитивний результат чистого прибутку 2 608 млн. грн.

2.3. Аналіз організації діяльності АТ КБ «ПриватБанк» на фондовому ринку

АТ КБ «ПриватБанк» працює на фондовому ринку України з 1996 року. Банк має безстрокову ліцензію Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку на здійснення депозитарної діяльності.

Також, банк має можливість здійснювати діяльність із зберігання активів інститутів спільного інвестування та діяльність із зберігання активів пенсійних фондів на підставі безстрокової ліцензії НКЦПФР.

АТ КБ «ПриватБанк» є членом професійної асоціації учасників ринків капіталу та деривативів (ПАРД).

АТ КБ «ПриватБанк» надає послуги на ринку державних облігацій:

- купівля/продаж ОВДП, облігацій підприємств, акцій та інших цінних паперів на фондовому ринку;
- придбання ОВДП на первинному аукціоні Міністерства фінансів України;
- Формування портфеля клієнта в цінних паперах;
- Консалтингові послуги щодо кон'юнктури фондового ринку.

Приват24 пропонує такі можливості з державними облігаціями для клієнтів ПриватБанку:

- купити онлайн облігації внутрішньої державної позики;
- відкрити рахунок у цінних паперах;
- створити звіт за ОВДП за обраний період часу;
- портфель цінних паперів контролювати, включаючи очікувані купонні виплати та грошові кошти для погашення ОВДП;
- переглянути поточні котирування ПриватБанку на продаж державних облігацій;
- переглянути основні випуски облігацій внутрішньої державної позики;
- інформацію про операції з облігаціями внутрішньої державної позики на фондовому ринку перевіряти;
- здійснювати онлайн-продаж облігацій внутрішньої державної позики.

У таблиці 2.7 наведено основні умови роботи з державними облігаціями КБ АТ «ПриватБанк». Додаток 3.

Перевагами державних облігацій для фізичних осіб є:

- Гарантія держави 100% придбаних облігацій внутрішньої державної позики.
- Дохідність за відповідними депозитами не перевищує дохідність ОВДП.
- Доходи фізичних осіб, отриманих від облігацій внутрішньої державної позики не оподатковуються.
- Є можливість дострокового продажу облігацій внутрішньої державної позики на вторинному ринку.
- Є можливість отримати кредит під заставу облігацій внутрішньої державної позики.

Оподаткування АТ КБ «ПриватБанк» операцій з облігаціями внутрішньої державної позики для фізичних осіб:

Дохід складається з процентного доходу (купонного) та інвестиційного доходу (різниця між доходом від продажу та витратами на придбання цінних паперів).

До загального місячного (річного) оподатковуваного доходу платника податку не включаються:

- процентний дохід (купон, дисконт у разі погашення);
- інвестиційний дохід.

Юридичні особи сплачують податки відповідно до системи оподаткування, на якій вони діють.

Основні тарифи депозитарної установи АТ КБ «ПриватБанк» для фізичних осіб представлені в таблиці 2.8. [36]. Додаток К.

Основні тарифи депозитарної установи АТ КБ «ПриватБанк» юридичних осіб у табл. 2.9. Додаток Л.

АТ КБ «ПриватБанк» надає можливість отримати кредит під заставу державних облігацій, що знаходяться на рахунку в цінних паперах у депозитарній установі банку.

АТ КБ «ПриватБанк» надає кредити фізичним та юридичним особам під заставу державних облігацій.

Для приватних осіб:

- Позичальник матиме доступ до коштів, вкладених у придбання державних облігацій, до моменту їх погашення державою без втрати накопиченого купонного доходу.

- Немає комісії за видачу кредиту та дострокове погашення.

- Є можливість отримати позику під заставу облігацій держоблігацій третіх осіб.

- Форма позики:

Поновлювана кредитна лінія – дозволяє обрати суму кредиту частинами, погасити та повторно отримати кошти в межах узгодженої суми до кінця терміну кредиту.

Невідновлювана кредитна лінія – кошти надаються повністю або частинами за потреби в межах узгодженої суми кредиту.

Умови оформлення кредиту в АТ КБ «ПриватБанк» для фізичних осіб наступні:

- Валюта кредиту (гривня).

- Позику надається у сумі від 50 тис. грн., але не більше 75% справедливої вартості облігацій державної позики.

- Строк позики від 1 місяця до 1 року, але менше терміну погашення ОВДП на 60 днів.

- Процентна ставка за кредитом 18% річних.

- Заставою позики можуть бути облігації внутрішньої державної позики як у гривні, так і в іноземній валюті.

Умови видачі кредиту в АТ КБ «ПриватБанк» для бізнесу наступні:

- Мінімальні одноразові комісії за надання та управління фінансовим кредитом.

- Форма позики:

Кредитна лінія поновлювана— дозволяє обрати суму кредиту частинами, погасити та повторно отримати кошти в межах узгодженої суми до кінця терміну кредиту;

Кредитна лінія невідновлювана— кошти надаються повністю або частинами за потреби в межах узгодженої суми кредиту.

Умовами надання кредиту для бізнесу є [36]:

- Валюта кредиту (гривня).
- Валюта забезпечення (державні облігації: гривня, євро, долар США).
- Сума кредиту від 1 млн. грн.
- Строк позики від 1 місяця до 3 років і менше терміну погашення ОВДП на 60 днів.

- Процентна ставка за кредитом 21% річних.

- Застава – цінні папери (крім купонів), номіновані в національній або іноземній валюті, що належать фізичній або юридичній особі-резиденту, випущені на ≤ 5 років.

На рахунку в цінних паперах АТ КБ «ПриватБанк» можуть бути акції, облігації підприємств, інвестиційні та іпотечні сертифікати, державні облігації, сертифікати фондів операцій з нерухомістю та інші види емісійних цінних паперів [37].

Висновки по розділу 2.

Оцінка фондового ринку в Україні дозволяє зробити такі висновки:

1. У 2021 році 98% обсягу всіх операцій на фондовому ринку України припадало на облігації внутрішньої державної позики. Водночас обсяги торгів іншими інструментами у 2021 році зросли на 10% до 7 млрд грн. За цей період

були доступні українцям 90 акцій іноземних компаній, і попит на ці інструменти зростав.

2. Станом на 01 лютого 2022 року обсяг облігацій внутрішньої державної позики в банках України становив 540 000 млн грн, порівняно з 01 січня 2022 року їх кількість зменшилась на 40 000 млн грн, що дорівнювало 580 000 млн грн. 01 січня 2022 року. Тобто за місяць українські банки продали на фондовому ринку 7,0% своїх облігацій.

4. Іноземні інвестори скоротили свій портфель облігацій внутрішньої державної позики приблизно до 100 млрд грн. За даними Мінфіну, станом на 2 червня загальний обсяг ОВДП в обігу становив 98,3 млрд грн, або 9,8% від загального обсягу ОВДП в обігу.

6. 24 лютого 2022 року НКЦПФР ввела обмеження на здійснення операцій на ринках капіталу та організованих товарних ринках.

7. За період дії воєнного стану НКЦПФР станом на 01.08.22 допустила на ринки 20 випусків ОВДП для залучення коштів до бюджету та підтримки економіки.

8. АТ КБ «Приватбанк» станом на 2022 рік отримав чистий прибуток від операцій з борговими фінансовими інструментами, що на 111 млн грн більше, ніж у 2020 році. Проте отримав збитки за фінансовими інструментами у 2020 та 2021 роках у сумі 16 045 млн грн та 7 666 млн грн у 2021 році. У 2022 році банк отримав позитивний чистий прибуток у розмірі 2 608 млн грн.

РОЗДІЛ 3

ШЛЯХИ ПОКРАЩЕННЯ РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ

3.1. Недоліки системи регулювання фондового ринку України

Світова практика показує, що фондовий ринок розвивається в напрямку цілісності, централізації та державного регулювання. Це характерно для всієї фінансової системи ринкових відносин як усередині країни, так і в міжнародних фінансово-економічних відносинах [38].

Система регулювання фондового ринку є складною. Але досвід розвинених країн показує, що її постійний розвиток та координація зусиль на міжнародному рівні дозволяє ефективно реагувати на зміни середовища. Структуру українського фондового ринку наведено на рис. 3.1.

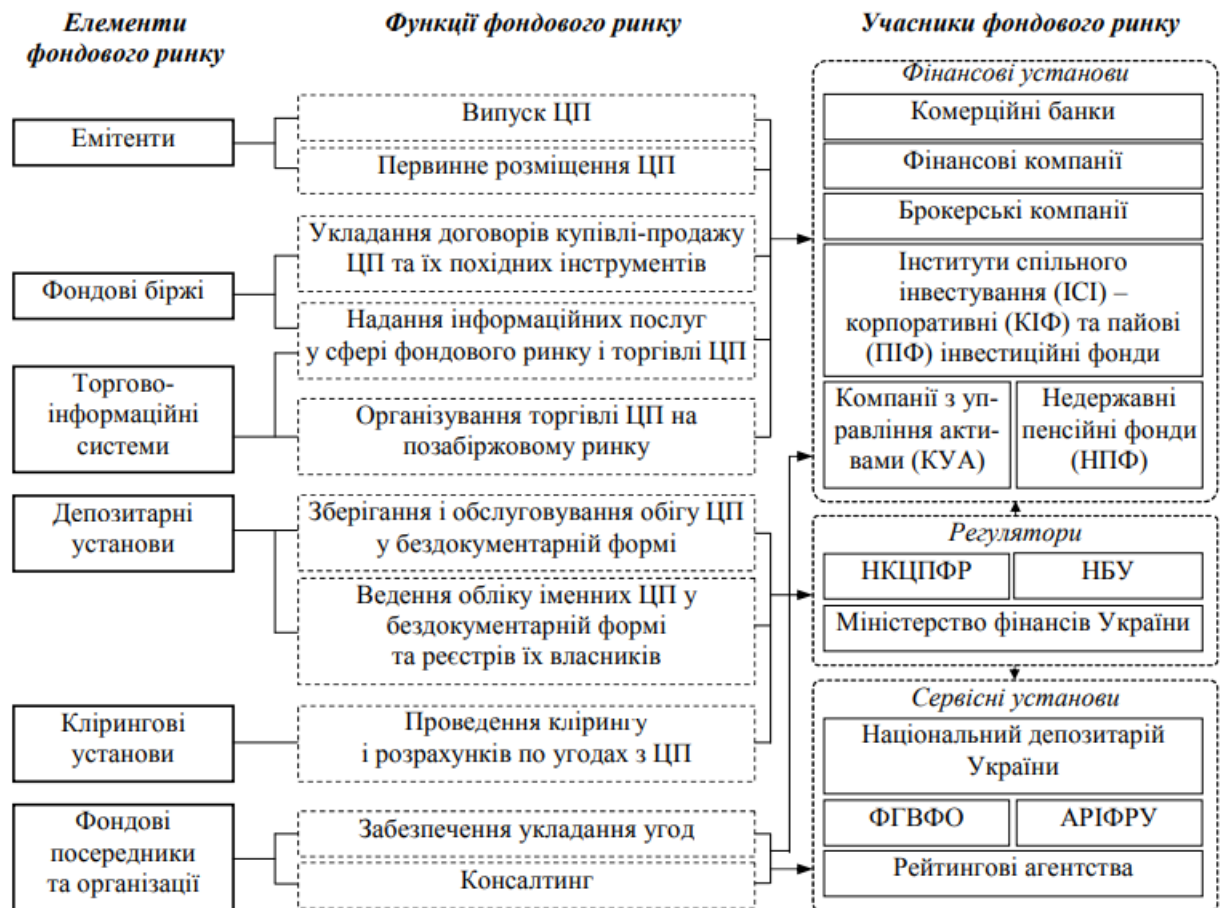


Рис. 3.1. Система регулювання фондового ринку України

Джерело:[38]

Кожен з елементів фондового ринку бере участь у певних процесах діяльності, починаючи з випуску цінних паперів і закінчуючи їх виведенням з ринку.

Склад і функції регуляторів поступово змінюються, зокрема 30 червня 2020 року припинила діяльність НКРЕКП, а її правонаступниками стали НКЦПФР та НБУ [39].

Змінюється також склад і функції інфраструктурних установ, наприклад, припинено діяльність зберігачів та реєстраторів, запроваджено діяльність депозитарних установ [40].

До інфраструктури фондового ринку також входять Фонд гарантування вкладів фізичних осіб (ФГВФО), Розрахунковий центр за контрактами фондового ринку та Агентство розвитку інфраструктури фондового ринку України (SMIDA).

За підтримки ЄБРР сформовано концепцію законодавчих змін, яку НКЦПФР презентувала у 2018 році. У результаті було переглянуто основні законодавчі акти, що регулюють фондовий ринок, зокрема Закон України: «Про депозитарну систему України » [40], : «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків» [41], : «Про інститути спільного інвестування» [42], : «Про ринки капіталу та організованих товарних ринків» [41].

Зміни торкнулися повноважень НКЦПФР щодо ліцензування учасників ринку, діяльності депозитарних і клірингових установ, принципів управління ризиками, доступу центральних контрагентів до торгових майданчиків, вимог до звітності про операції, ціноутворення послуг тощо.

Електронні торгові системи, що використовуються фондовими біржами для проведення торгів, відповідають вимогам Положення про функціонування фондових бірж [43].

ЕТС має забезпечити:

- прийом, обробка та передача заявок від учасників біржових торгів;
- доступ учасників біржових торгів під час торгової сесії;
- підготовка інформації, необхідної для виконання біржових контрактів
- захист інформації;
- формування та ведення баз даних про хід та результати біржових торгів;
- постійний доступ Комісії до процесу біржових торгів в режимі онлайн;
- підтримання належних умов для алгоритмічної торгівлі та уникнення зловживань;
- можливість скасування помилкових замовлень;
- розрахунок показників волатильності ціни.

На фондовому ринку здійснюються такі види професійної діяльності [44]:

- діяльність з торгівлі цінними паперами;
- діяльність з управління активами інституційних інвесторів;
- депозитарна діяльність;
- діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку;
- клірингова діяльність.

Основними характеристиками та принципами функціонування фондового ринку є його цілісність, прозорість та централізація, використання ЕС обігу цінних паперів.

У більшості країн світу реалізація цих принципів здійснюється відповідно до рекомендацій «Групи тридцяти» міжнародної організації незалежних експертів, що розвиває стандарти фінансових ринків.

Модель організації ринку цінних паперів на основі рекомендацій Тридцяти включає:

- широке використання стандартних кодів (ISIN) для торгівлі та доставка цінних паперів;
- суворе дотримання вимог лістингу;
- відкритість інформації про компанії, цінні папери яких котируються на біржі котируються на фондовій біржі, зобов'язання цих компаній надавати таку інформацію;
- встановлення та оприлюднення інформації про курс цінних паперів з дотриманням принципу рівності інвесторів;
- запобігання виникненню неорганізованих паралельних ринків на шкоду ліквідності централізованого ринку;
- надійність обмінного ринку через своєчасність та безпечність доставки цінних паперів і готівкова оплата за ними через систему, система на момент транзакції.

Враховуючи незаперечні переваги централізованого ринку і можливості, які він надає для входу національних ринків у світової фінансової системи, таку модель її формування обрала країни Східної Європи та Балтії [45].

Відповідно до Закону України: «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» регулювання здійснюється з метою [43]:

- реалізація єдиної державної політики у сфері випуску та обігу цінних паперів та їх похідних;
- створення умов для ефективної мобілізації та розміщення фінансових ресурсів учасниками ринку цінних паперів з урахуванням інтересів суспільства;
- отримання учасниками ринку цінних паперів інформації про умови випуску та обігу цінних паперів, результати фінансово-господарської діяльності емітентів, обсяги та характер операцій з цінними паперами та іншої інформації, яка впливає на формування цін на ринку цінних паперів;
- забезпечення рівних можливостей доступу емітентів, інвесторів та посередників до ринку цінних паперів;
- гарантування прав власності на цінні папери;
- захист прав учасників фондового ринку;
- інтеграція в європейські та світові фондові ринки;
- дотримання учасниками ринку цінних паперів вимог законодавчих актів;
- запобігання монополізації та створення умов для розвитку добросовісної конкуренції на ринку цінних паперів;
- контроль за прозорістю та відкритістю ринку цінних паперів.

Функціонування фінансового ринку потребує підтримки та регулювання з боку держави. Оскільки саме держава регулює та контролює правила формування економічних відносин між суб'єктами ринку. Продуктивність є ключовим завданням фінансового ринку для зростання вітчизняної економіки. Зростання фінансового ринку України набирає обертів, контроль за його діяльністю стає ще більш необхідним.

Державне регулювання фінансового ринку – це сукупність певних методів і прийомів, які дозволяють регулювати особливості діяльності всіх його учасників і операцій між ними. Шляхом визначення державою відповідних вимог і правил для підтримки балансу взаємних інтересів фінансових учасників ринку.

На рис. 3.2 зображено систему державного регулювання фінансового ринку.



Рис. 3.2. Система державного регулювання фінансового ринку

Джерело: складено автором

На рис. 3.1 показано основні завдання держави для ефективного функціонування фінансового ринку, зокрема ринок має бути вільним, забезпечувати конкуренцію, захищати та зберігати права учасників. Контролювати діяльність фінансових посередників, а саме отримання дозволів, ліцензій. Створювати умови для розміщення заощаджень учасників ринку з метою їх трансформації в позиковий капітал. Також, здійснювати контроль за дотриманням чинного законодавства.

За державне регулювання фінансового ринку в Україні відповідають державні регулятори: Національний банк України який регулює банківський ринок та частину небанківського фінансово-кредитного ринку та Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку яка здійснює регулювання ринку цінних паперів і деривативів та частини ринку фінансових послуг. Усі вищезазначені державні органи зобов'язані співпрацювати. Таким чином, слід зазначити, що основним завданням державного регулювання є забезпечення узгодженості інтересів усіх учасників фінансового ринку шляхом непрямого втручання в їх діяльність.

Важелями непрямого втручання держави в регулювання фінансового ринку є такі [46]:

- податкова політика;
- регулювання обсягу кредитів та грошової маси;
- зовнішньоекономічна політика;
- за кредитами приватного сектора державні гарантії;
- доступ держави до ринку позикових капіталів тощо.

Регулятивну функцію держави можна вважати однією з основоположних для ефективного функціонування кожного суб'єкта господарювання, який здійснює свою діяльність та бере участь в економічних відносинах на фінансовому ринку.

Аналіз сучасного стану функціонування вітчизняного фондового ринку України дав змогу визначити основні проблеми, які стоять на шляху його ефективного розвитку:

- недостатньо розвинені системи інститутів недержавних інвестиційних фондів, страхових компаній та інститутів спільного інвестування;
- недосконало розвинені мережі фондових бірж;
- низький ступінь використання похідних цінних паперів;
- поширення інформації серед населення про функціонування фондового ринку має низький рівень. Який призводить до низької активності

осіб на фондовій біржі. Тобто недостатнього сприйняття та недооцінка можливості фондового ринку;

- відсутні моделі прогнозування доходності ОВДП.

Таким чином можна визначити основні напрями модернізації та розвитку українського фондового ринку:

- розвиток корпоративної реформи системи інститутів недержавних інвестиційних фондів, страхових компаній та інститутів спільного інвестування;
- впровадження моделей прогнозування доходності ОВДП що підвищить ефективність регулювання фондового ринку;
- впровадження нових інструментів на фондовому ринку;
- стимулювання надходження інвестицій на фондовий ринок;
- роз'яснення населенню переваг та можливостей інвестування на фондовому ринку.

3.2. Дослідження факторів які впливають на функціонування фондового ринку та їх прогнозування

Функціонування розвиненого внутрішнього ринку внутрішніх державних цінних паперів є важливим для ефективного залучення ресурсів у процес фінансування бюджетних потреб та належного розвитку інвестиційного ринку країни. Державні цінні папери розглядаються як основний інструмент отримання фінансових ресурсів шляхом державних запозичень, що підтримує економіку країни. Особливістю фондового ринку є те, що він є ризикованим ринком капіталу, де зростання і зниження цін на цінні папери залежить від багатьох факторів, таких як відсоткові ставки, інфляція, очікування та настрої власників облігацій, переважання попиту чи пропозиції та багато інших. інші, які завжди слід враховувати на практиці. Факторний аналіз ринку облігацій внутрішньої державної позики є принципово важливим

і необхідним у розробці ефективної економічної політики та заходів щодо підтримки стабільної ситуації в умовах воєнного стану в Україні [47].

Фактори, що впливають на фондовий ринок:

1. *Попит і пропозиція* є двома основними принципами, які рухають економікою в цілому. Вони також є невід'ємною частиною ринків капіталу. Невідповідність між попитом і пропозицією, яка спричиняє зростання або падіння цін на цінні папери, є однією з важливих змінних, що впливає на фондовий ринок. Крім того, такі змінні, як економічна інформація та процентні ставки, впливають на попит на цінні папери, що викликає коливання їх вартості. Однак існує багато факторів, які впливають на попит і пропозицію на фондовому ринку. Це може бути результатом змін всередині компанії, а також подій на макроекономічному рівні. Варто зазначити, що також змінюється обсяг попиту чи пропозиції, який може тривати від кількох днів до кількох років.

2. *Економічні фактори*. Зміни в економічному середовищі можуть вплинути на настрої всього фондового ринку. Прогнози зростання ВВП, інфляція споживчих цін, підвищення процентної ставки та рівень зайнятості є одними з основних економічних факторів, які впливають на фондовий ринок. Якщо очікується значне зростання ВВП країни завдяки збільшенню виробничих потужностей та експорту, ціни на акції компаній, що працюють у цих галузях, можуть добре піднятися. З іншого боку, побоювання щодо рецесії або побоювання щодо підвищення процентних ставок можуть негативно вплинути на ширший ринок.

3. *Процентна ставка та інфляція*. Коли процентні ставки підвищуються, банки підвищують ставки за кредитами, що збільшує витрати як для компаній, так і для фізичних осіб. Зростання витрат зазвичай впливає на норму прибутку компанії, впливаючи на курс акцій компанії. Інфляція — це різке підвищення цін на товари та послуги протягом певного періоду часу. Висока інфляція перешкоджає інвестиціям і довгостроковому економічному зростанню. Компанії, зареєстровані на фондовому ринку, можуть відкласти

свої інвестиції та зупинити виробництво, що призведе до негативного економічного зростання. Падіння вартості грошей також може призвести до падіння вартості заощаджень.

4. *Політичні фактори.* Вплив політики на фондовий ринок значний. Якщо в країні немає політичної стабільності, індекс ділової впевненості для таких компаній є низьким, і цілком імовірно, що фінансування та інвестиції будуть низькими. Іноземні інвестори можуть вивести свої інвестиції.

5. *Погашення облігацій внутрішньої державної позики.* Негативним фактором є викуп українськими банками облігацій внутрішньої державної позики, оскільки українські банки замість кредитування реального сектору економіки інвестують кошти в облігації внутрішньої державної позики, оскільки такі інвестиції характеризуються меншим ризиком і гарантуються державою. Враховуючи частку участі банків у купівлі облігацій внутрішньої державної позики, вони можуть суттєво впливати на підвищення ажіотажного попиту на облігації внутрішньої державної позики. Відомо, що надмірний попит є передвісником можливої економічної бульбашки, яка закінчується коригуванням справедливої ціни, панікою інвесторів і лавиною продажів з подальшим падінням ціни.

В умовах воєнного стану в країні виникає необхідність пошуку альтернативних шляхів залучення фінансових ресурсів, які, в свою чергу, сприятимуть наповненню державного бюджету. Одним із основних факторів, що впливає на дохідність ринку державних облігацій, є рівень дефіциту державного бюджету. Це пов'язано з тим, що зі зростанням дефіциту державного бюджету зростає і процентна ставка за облігаціями. Також слід зазначити, що облікова ставка Національного банку України є ще одним фактором, який впливає на дохідність державних облігацій. Зменшення облікової ставки призводить до зниження прибутковості облігації [4].

Для оцінки впливу облікової ставки НБУ та середньозваженої доходності випущених ОВДП на первинному ринку за період 2019-2023 рр. запропонована динаміка на рис. 3.3 [48].

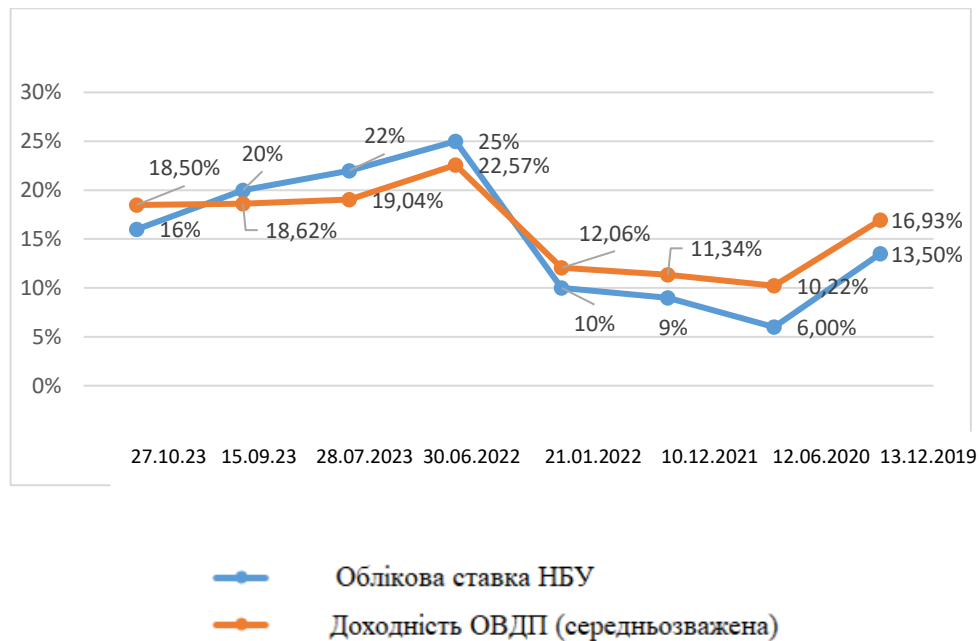


Рис. 3.3. Взаємозв'язок між доходністю ОВДП та обліковою ставкою НБУ в Україні за період 2019-2023 рр.

На рисунку 2 спостерігається зв'язок між доходністю держоблігацій та обліковою ставкою НБУ в Україні за 2019-2023 рр., тобто облікова ставка слугує орієнтиром для визначення рівня доходності ОВДП. Хоча облікова ставка НБУ станом на 27.10.2023 року складала 16,0%, це був орієнтир для суб'єктів грошово-кредитного ринку, щодо вартості залучених та розміщених грошових ресурсів, а доходність облігацій ОВДП дорівнювала 18,5%, тобто на 2,5% вище за ставку рефінансування.

Це пов'язано з тим, що зі зростанням дефіциту державного бюджету, уряд щоб залучати інвесторів до купівлі ОВДП запропонував вищу ставку, тому процентна ставка за облігаціями зросла і мала відмінність від облікової ставки. Мінфін підвищив ставки за військовими ОВДП до 18,5%, це дозволило міністерству суттєво збільшити залучення до держбюджету за рахунок гривневих облігацій [49].

Вища інфляція, як правило, розглядається як негативний фактор для цінних паперів, оскільки вона збільшує вартість запозичень, ресурсів і знижує рівень життя, а також зменшує очікування щодо зростання доходів, чинячи тиск на зниження цін на цінні папери. Звичайно, фондовий ринок щороку

передбачає певний рівень інфляції та коригує очікувану прибутковість відповідно до очікуваної інфляції.

За даними НБУ прогноз інфляції на кінець 2023 року зменшиться з 10,6% до 5,8%. Водночас НБУ підвищив прогноз інфляції на 2024 рік – з 8.5% до 9.8%. Надалі прогнозується сповільнення інфляції до 6% у 2025 році [50]. Цьому передусім сприятиме очікуване зниження безпекових ризиків. Динаміка індексу інфляції в Україні за період 2018-01.09.2023 рр. показана на графіку рисунка 3.4, що відображає економічну ситуацію в країні.

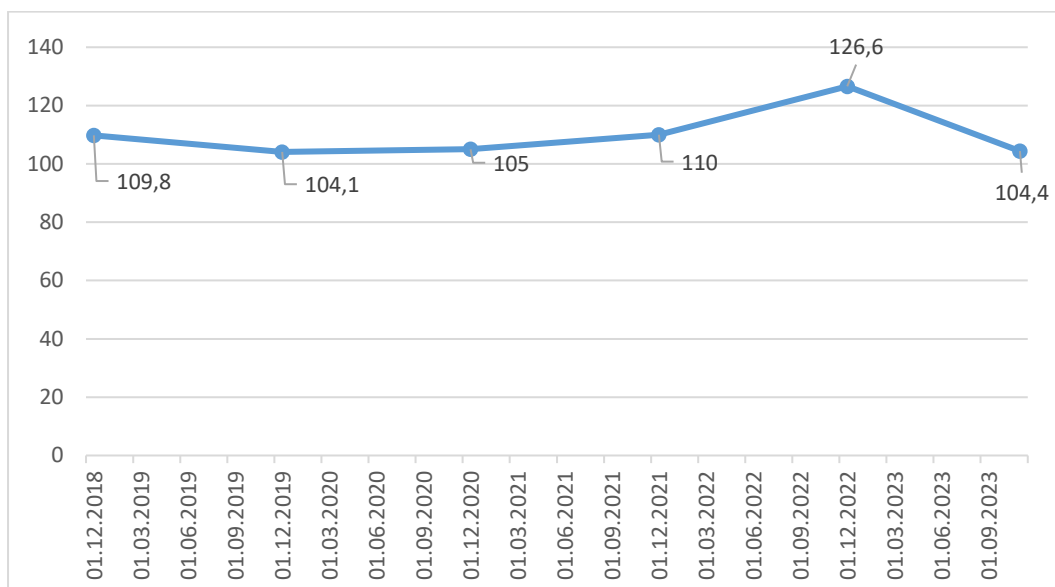


Рис. 3.4. Динаміка інфляції в Україні за період 2018-01.09.2023 рр.

На рисунку 3 індекс інфляції відображає економічну ситуацію в країні. Найбільша інфляція спостерігалася у грудні 2022 році, а за рік у цілому ціни зросли на 26,6%. Для сповільнення інфляції на 2023 р. Національний банк України збільшив облікову ставку до 25,0%. При сповільненні інфляції, регулятор може знизити облікову ставку при відсутності інших факторів, при цьому ставки за ОВДП також знизять [49,50].

Прогнози, щодо доходності, інфляції та коштів залучених до бюджету від первинного розміщення ОВДП на періоди 01.01.2022-01.11.2023 рр. здійснено за допомогою трендових моделей. До моделей прогнозування були включені фактори: інфляція, доходність та залучені кошти від розміщення ОВДП до державного бюджету які мають вплив на стійкість фондового ринку

в Україні. Графік прогнозу інфляції в Україні на період 01.12.2023-01.05.2024 рр. представлений на рисунку 3.5.



Рис. 3.5. Прогноз інфляції в Україні на період 01.12.2023-01.05.2024 рр.

Графік прогнозу доходності ОВДП на період 01.12.2023-01.05.2024 рр. представлена на рис. 3.6.



Рис. 3.6. Прогноз доходності ОВДП на період 01.12.2023-01.05.2024 рр.

Графік прогнозу коштів залучених до бюджету від продажу ОВДП, млн. грн. на період 01.12.2023-01.05.2024 рр. представлена на рис. 3.7.

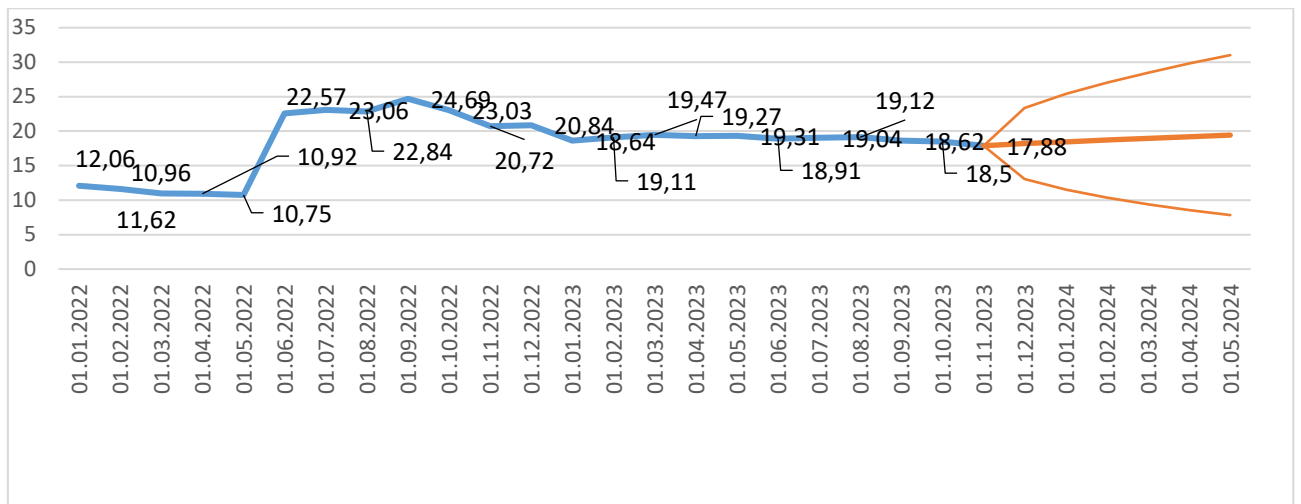


Рис. 3.7. Прогноз коштів залучених до бюджету від продажу ОВДП, млн. грн. на період 01.12.2023-01.05.2024 рр.

Отримані прогнознi даннi середньострокової доходності облігацій внутрішньої державної позики, коштів залучених до державного бюджету від розміщення на фондовому ринку ОВДП та інфляції зведено у табл. 3.1.

Таблиця 3.1

Прогноз доходності ОВДП, коштів залучених до державного бюджету та інфляції на період 01.12.2023-01.05.2024 рр.

Період	Прогноз доходності ОВДП,%		
	Прогноз	Прив'язка низької ймовірності	Прив'язка високої ймовірності
01.12.2023	18,213209	17,88	23,36
01.01.2024	18,455679	13,07	25,38
01.02.2024	18,698149	11,53	27,04
01.03.2024	18,940619	10,36	28,49
01.04.2024	19,183089	9,39	29,80
01.05.2024	19,425559	8,56	31,02
Період	Прогноз коштів залучених до бюджету від продажу ОВДП, млн. грн.		
	Прогноз	Прив'язка низької ймовірності	Прив'язка високої ймовірності
01.12.2023	38 168,39	19 092,71	57 244,07
01.01.2024	39 542,26	20 466,50	58 618,03
01.02.2024	40 916,13	21 840,21	59 992,05

01.03.2024	42 290,00	23 213,84	61 366,16
01.04.2024	43 663,87	24 587,37	62 740,37
01.05.2024	45 037,73	25 960,77	64 114,70
	Прогноз індекса інфляції в Україні, %		
	Прогноз	Прив'язка низької ймовірності	Прив'язка високої ймовірності
01.12.2023	100,17	98,07	102,26
01.01.2024	100,04	97,70	102,38
01.02.2024	99,91	97,34	102,47
01.03.2024	99,78	97,01	102,55
01.04.2024	99,65	96,68	102,62
01.05.2024	99,52	96,37	102,67

Прогноз доходності за гривневими ОВДП доводить, що динаміка має тенденцію до її підвищення, оскільки спостерігалася висока інфляція у 2022 році тому і крива доходності на майбутнє теж зберігається на рівні 19,0% станом на 01.05.2024 р. Спираючись на прогнозні дані, дохідність ОВДП залишається достатньо високою у випадку незмінних умовах стану країни, що може забезпечити жвавий попит на фондовому ринку. У випадку пом'якшення процентної політики інвестори будуть зацікавлені у можливості зафіксувати привабливу дохідність.

За отриманими розрахунками прогнозу щодо інфляції то у місячному вимірі зафіксовано дефляцію на 01.02-01.05.2024 р. з динамікою до зниження показників, тобто ціни можуть знизитися на 0,48%. За останні 4 місяці 2023 року є тренд росту кредитування, а це також матиме свої впливи на інфляцію.

Прогноз дає надії, про відновлення економічної активності. Водночас ризики посилення інфляційного тиску зберігаються передусім з огляду на високі безпекові ризики, що негативно впливають на очікування, а також подальші руйнування, пов'язані з війною тому, на цінову динаміку може

вплинути швидше, ніж прогнозується. Зниження інфляції залежатиме від підтримки міжнародних партнерів, емісії коштів, війни в Україні та росту кредитування. При уповільненні інфляції Національний банк України буде вимушений знизити облікову ставку, то ставки за ОВДП також знизяться [52].

Відносно прогнозу коштів залучених до бюджету від продажу гривневих ОВДП очікується зниження надходження на 18,0% у 01.12.23 р. в порівнянні з 01.11.2023 р. (46 856,90 млн. грн), але зберігається поступове збільшення показників до 45,037,73 млн. грн. станом на 01.05.2024 р. Це може бути пов'язано зі зменшенням облікової ставки, що вплине на зниження ставок за ОВДП і відповідно на їх попит.

Висновки по розділу 3.

1. Система регулювання фондового ринку України складається з:

- *елементів фондового ринку.* Кожен із елементів фондового ринку (фондові біржі, депозитарно-клірингові установи, торгово-інформаційні системи, зберігачі та реєстратори ЦП, фондові посередники та організації) задіяний у реалізації певних процесів, починаючи від підготовки емісії ЦП і до їх виведення з ринку;

- функцій фондового ринку (випуск ЦП, розміщення, організація торгівлі, зберігання ЦП у бездокументарній формі тощо);

- учасників фондового ринку (банки, фінансові та брокерську компанії регулятори тощо). На сьогодні залишилось два державних регулятора, які і зобов'язані здійснювати державне регулювання фінансового ринку України: Національний банк України (регулювання банківського ринку та частину небанківського фінансово-кредитного ринку) та Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (регулювання ринку цінних паперів і похідних цінних паперів та частину ринку фінансових послуг).

До інфраструктури фондового ринку належать також Фонд гарантування вкладів фізичних осіб, ПАТ “Розрахунковий центр з

обслуговування договорів на фондовому ринку”, Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України.

До сфери державного регулювання ринку цінних паперів в Україні належать як законодавче забезпечення, так і регулювання й визначення правил випуску та обігу цінних паперів, реєстрація нових випусків, ліцензування професійної діяльності на ринку цінних паперів, захист прав інвесторів, контроль за дотриманням антимонопольного законодавства, контроль системи ціноутворення та діяльності професійних учасників ринку.

2. Однією з основних складових фінансового сектору є фондовий ринок, без розвитку якого неможливо забезпечити стабільне зростання національної економіки.

3. На сьогоднішній день ОВДП є найбільш прибутковим інструментом заощаджень, збереження яких гарантує держава. В даному дослідженні були проаналізовані такі фактори фондового ринку, як інфляція, доходність ОВДП та їх вплив на підтримку державного бюджету. В результаті було виявлено щільний зв'язок між доходністю держоблігацій та обліковою ставкою НБУ в Україні за 2019-2023 рр.

4. Спираючись на прогнозні дані, дохідність ОВДП залишається достатньо високою у випадку незмінних умовах стану країни, що може забезпечити жвавий попит на фондовому ринку; інфляція у місячному вимірі зафіксовано дефляцію на період 01.02 -01.05.2024 р. з динамікою до зниження показників; коштів залучених до бюджету від розміщення гривневих ОВДП очікується зниження на кінець 2023 та початок 2024 рр., але зберігається її поступове збільшення на 01.05.2024 р.

5. Отриманий прогноз дає надії, про відновлення економічної активності. Водночас ризики посилення інфляційного тиску зберігаються передусім з огляду на високі безпекові ризики, що негативно можуть вплинути на очікування.

ВИСНОВКИ

1. Фондовий ринок - це фінансовий ринок, на якому можна укласти угоди з купівлі-продажу акцій, облігацій та інших цінних паперів. Учасниками є продавці та покупці, як ті, хто працює на біржах, так і ті, хто веде позабіржову торгівлю. Ринок заснований на принципах конкуренції та партнерства.

2. До учасників фондового ринку належать: емітенти, інвестори та органи регулювання фінансового ринку України.

3. До посередницьких операцій банків на фондовому ринку належать:

- у сфері професійної діяльності з торгівлі цінними паперами: брокерська діяльність, андеррайтинг та діяльність з управління цінними паперами;

- у сфері професійної депозитарної діяльності: зберігача та діяльність, пов'язана з веденням реєстрів власників іменних цінних паперів. Крім того, банки можуть бути членами депозитаріїв.

4. В Україні створено такі депозитарії: Національний депозитарій України та Всеукраїнський депозитарій цінних паперів.

5. У січні-лютому 2021 року Мінфін залучив до держбюджету 61,9 млрд грн, 419 млн дол та 70 млн євро шляхом розміщення облігацій внутрішньої державної позики. Станом на 1 лютого 2022 року обсяг облігацій внутрішньої державної позики в банках України становив 540 000 млн грн, порівняно з 1 січня 2022 року їх кількість зменшилася на 40 000 млн грн, що дорівнювало 580 000 млн грн на 1 січня, 2022 р. Тобто за місяць українські банки продали на фондовому ринку 7,0% своїх облігацій.

6. Станом на 01.07.2022 облігації внутрішньої державної позики у власності нерезидентів становили найбільшу вартість за період 01.01.2021-01.02.2022 – 111 000 млн грн. З 01.09.2021 по 01.02.2022 спостерігається тенденція до зниження, так станом на 01.02.2022 показник облігацій внутрішньої державної позики у власності нерезидентів склав 77 000 млн. грн., що на 31,0% менше порівняно з 01.07.2022.

7. Іноземні інвестори скоротили свій портфель облігацій внутрішньої державної позики приблизно до 100 млрд грн. За даними Мінфіну, станом на 2 червня 2022 року загальний обсяг ОВДП, що знаходяться у власності іноземних інвесторів, становить 98,3 млрд грн, або 9,8% від загального обсягу ОВДП в обігу.

8. АТ КБ «ПРИВАТБАНК» набув статусу первинного дилера на ринку державних цінних паперів та займає перше місце серед 11 банків.

9. АТ КБ «Приватбанк» отримав чистий прибуток від операцій з борговими фінансовими інструментами станом на 2022 рік, що на 111 млн грн більше порівняно з 2020 роком. Однак у 2020 та 2021 роках банк отримав збитки у розмірі 16 045 млн грн та 7 666 млн грн у 2021 від операцій з фінансовими інструментами. У 2022 році банк мав позитивний чистий прибуток у розмірі 2608 млн грн.

10. На сьогоднішній день ОВДП є найбільш прибутковим інструментом заощаджень, збереження яких гарантує держава. В дослідженні були проаналізовані такі фактори фондового ринку, як інфляція, доходність ОВДП та їх вплив на підтримку державного бюджету. В результаті було виявлено щільний зв'язок між доходністю держоблігацій та обліковою ставкою НБУ в Україні за 2019-2023 рр.

11. Спираючись на прогнозні дані, доходність ОВДП залишається достатньо високою у випадку незмінних умов стану країни, що може забезпечити жвавий попит на фондовому ринку; інфляція у місячному вимірі зафіксовано дефляцію на період 01.02 -01.05.2024 р. з динамікою до зниження показників; коштів залучених до бюджету від розміщення гривневих ОВДП очікується зниження на кінець 2023 та початок 2024 рр., але зберігається її поступове збільшення на 01.05.2024 р.

12. Отриманий прогноз дає надії, про відновлення економічної активності. Водночас ризики посилення інфляційного тиску зберігаються передусім з огляду на високі безпекові ризики, що негативно можуть вплинути на очікування.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Фондовий ринок в Україні
[https://uk.wikipedia.org/wiki/Фондовий_ринок#:~:text=Фондовий%20ринок%20або%20ринок%20цінних,\(акцій%20облігацій%20тощо\)](https://uk.wikipedia.org/wiki/Фондовий_ринок#:~:text=Фондовий%20ринок%20або%20ринок%20цінних,(акцій%20облігацій%20тощо))
2. Закон України " Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» 2001 р
<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text>
3. Закон України Про цінні папери та фондовий ринок № 3480 –IV 29/05.2006 <https://www.nssmc.gov.ua/documents/zakon-ukrani-pro-tsnn-paperi-ta-fondoviy-rinok/>.
4. Третякова О. В., Харабара В. М., Грешко Р. І. Фондовий ринок України: особливості функціонування в сучасних умовах. Економіка та держава. 2020. № 5. С. 103–107.
5. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/#tab-dov>
6. Закон України Про цінні папери та фондовий ринок №:3480-IV <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/3480-15/print1491296480899025>
7. Чепульченко Т. О., Монаршук А. О. Правове регулювання фондового ринку в Україні: проблематика та перспективи розвитку. Право і суспільство. 2020. № 2. Ч. 2. С. 276–282.
8. Закон України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення функцій із державного регулювання ринків фінансових послуг” від 12.09.2019 р. № 79-IX зі змінами № 361- IX від 06.12.2019 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/79-20#Text>
9. ЗУ Про цінні папери від 23.02.2006 № 3480-IV Про цінні папери та фондовий ринок/ Стаття 2. Фондовий ринок https://kodeksy.com.ua/pro_tsinni_paperi_ta_fondovij_rinok/statja-2.htm
10. Емітентам цінних паперів <https://www.nssmc.gov.ua/for-market-participants/other-participants/securities-issue/>

11. Закон України Про банки і банківську діяльність (Відомості Верховної Ради України (ВВР), 2001, № 5-6, ст.30) № 3498-IX від 22.11.2023} <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2121-14#Text>

12. Депозитарним установам. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку <https://www.nssmc.gov.ua/for-market-participants/profuchasnykam/depository-institutions/>

13. Закон України Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні <https://spfu.gov.ua/ua/documents/2678.html>

14. Бізнес та Фінанси. 09/02/2022. Фондовий ринок України <https://kurs.com.ua/novost/760898-98-sdelok-na-fondovom-rinke-ukraini-prihoditsja-na-ovgz>

15. Журнал Forbes 02 листопада 2022 <https://forbes.ua/money/derzhobligatsii-prograyut-inflyatsii-ale-zalishayutsya-u-topakh-ukrainskikh-investoriv-skilki-mozhna-zarobiti-na-investitsiyakh-u-byudzheth-02112022-9341>

16. Мінфін залучив до держбюджету через ОВДП рекордні 17,2 млрд грн. <https://forbes.ua/news/minfin-zaluchiv-do-derzhbyudzhetu-cherez-ovdp-rekordni-1722-mlrd-grn-18102022-9121>

17. Огляд ринку акцій від компанії КІНТО станом на 20.02.2020 <https://smida.gov.ua/news/publications/ogladrinkuakcijstanomna18lutogo2020roku>

18. Огляд ринку акцій від компанії КІНТО станом на 3.12.2021 <https://smida.gov.ua/news/publications/ogladrinkuakcijstanomna3grudna2021roku>

19. Нерезиденти скоротили портфель ОВДП <https://smida.gov.ua/news/allnews/nerezidentiskorotiliportfelovdpdomajze100mlrdgriven19>

20. Міністерство фінансів України. ОВДП https://mof.gov.ua/uk/local_bonds_issued_during_the_war_time-572

21. Огляд ринку акцій від компанії *КИНТО* станом на 18.02.2022
<https://smida.gov.ua/news/publications/ogladrinkuakcijstanomna18lutogo2022roku>

22. НКЦПФР анонсує відновлення роботи ринків капіталу та товарних ринків <https://www.nssmc.gov.ua/dovhoochikuvane-rishennia-nktspfr-anonsuie-vidnovlennia-roboty-rynkv-kapitalu-ta-tovarnykh-rynkv/>.

23. НКЦПФР 04.08.2022 <https://www.nssmc.gov.ua/dovhoochikuvane-rishennia-nktspfr-anonsuie-vidnovlennia-roboty-rynkv-kapitalu-ta-tovarnykh-rynkv/>

24. Адміністрування НПФ http://iq-group.kiev.ua/user_admin_npf.php

25. Про затвердження Ліцензійних умов провадження професійної діяльності на ринках капіталу - діяльності з адміністрування недержавних пенсійних фондів Документ z1186-22, — Редакція від 21.10.2022, підстава - z1223-22 <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1186-22>

26. Діяльність ІСІ http://iq-group.kiev.ua/user_specifik_ici.php

27. УАІБ: Огляд діяльності індустрій управління активами інституційних інвесторів та адміністрування пенсійних фондів в Україні за 4-й квартал 2022 року та 2022 рік. Загальні результати <https://www.uaib.com.ua/analituaib/publ-ici-quart/4-y-kvartal-2022-roku-ta-2022-rik-zagalni-rezultati>

28. Статистика щодо продажу та погашення ОВДП <https://bank.gov.ua/ua/news/all/z-pochatku-2023-roku-uryad-zaluchiv-vid-prodaju-ovdp-na-auktsionah-bilshe-nij-463-mlrd-grn-v-ekvivalenti-a-zagalom-uprodovj-voyennogo-stanu---ponad-715-mlrd-grn-v-ekvivalenti>

29. Фінграмотність: Простою мовою про цінні папери. Сек'юритизація: хто бере участь у процесі <https://www.nssmc.gov.ua/finhramotnist-prostoiu-movoiu-pro-tsinni-papery-sek-iurytyzatsiia-khto-bere-uchast-u-protsesi/>

30. Міністерство фінансів України, ІСУ <https://mof.gov.ua/uk/ozdp>

31. Комерційний банк "Приватбанк" річний звіт 31 грудня 2021 року https://static.privatbank.ua/files/doc2_09092022.pdf?_gl=1*giass*_ga*MTMyMz

MyNTI1NC4xNjgwNTUwOTI1*_ga_C7N2L9YCQ9*MTcwMjU0ODc2NS41Mi
4xLjE3MDI1NDg3ODcuMzguMC4w

32. Постанова 21.02.2018 №14 Про затвердження Інструкції з бухгалтерського обліку операцій із фінансовими інструментами в банках України <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0014500-18#Text>

33. АТ Комерційний банк "Приватбанк". Операції з ОВДП <https://privatbank.ua/ovdp>

34. АТ КБ "Приватбанк" річний звіт 31 грудня 2020-2022 https://static.privatbank.ua/files/doc2_09092022.pdf?_gl=1*giass*_ga*MTMyMzMyNTI1NC4xNjgwNTUwOTI1*_ga_C7N2L9YCQ9*MTcwMjU0ODc2NS41Mi4xLjE3MDI1NDg3ODcuMzguMC4w

35. АТ КБ "Приватбанк" річний звіт 31 грудня 2020 https://static.privatbank.ua/files/doc1_09092022.pdf

36. Операції з ОВДП у Приват24 <https://privatbank.ua/ovdp>

37. Операції з цінними паперами АТ КБ ПриватБанк <https://privatbank.ua/investicionnyje-uslugi>

38. Босак А. О., Дойнік Ю. В. Фондовий ринок України: Перспективи розвитку і світовий досвід державного регулювання, 2021 <https://science.lpnu.ua/sites/default/files/journal-paper/2021/nov/25547/nzmened-290-303.pdf/>

39. Закон України “Про депозитарну систему України” від 06.07.2012 р. № 5178-VI зі змінами № 1587- IX від 30.06.2021 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5178-17#Text>

40. Закон України: “Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків” від 30.10.1996 р. № 448/96-ВР зі змінами № 1587-IX від 30.06.2021 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text>

41. Закон України “Про інститути спільного інвестування” від 05.07.2012 р. № 5080-VI зі змінами № 738-IX від 19.06.2020 р. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text>

42. Рішення НКЦПФР “Про затвердження Положення про функціонування фондових бірж” від 22.11.2012 р. № 1688 зі змінами № 14 від 14.01.2021 р. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z2082-12#Text>

43. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Закон України: «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» <https://www.nssmc.gov.ua/documents/zakon-ukrani-pro-tsnn-paperi-ta-fondoviy-rinok/>

44. Кабінет Міністрів України Постанова від 29 квітня 1994 р. N 277 Київ Про Концепцію функціонування і розвитку фондового ринку в Україні <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/277-94-п#Text>

45. Державне регулювання фінансового ринку України <https://conf.ztu.edu.ua/wp-content/uploads/2021/01/273.pdf>

46. Житар М. О. Активізація ринку облігацій внутрішньої державної позики як інструменти впливу на економіку України. Економіка та держава № 12/2020 С. 67-71 http://www.economy.in.ua/pdf/12_2020/14.pdf

47. Облікова ставка Національного банку України з 2013 по 2023 роки URL: <https://services.dtkr.ua/catalogues/indexes/5>

48. Мінфін залучив до держбюджету через ОВДП <https://forbes.ua/news/minfin-zaluchiv-do-derzhbyudzhetu-cherez-ovdp-rekordni-1722-mlrd-grn-18102022-9121>

49. Інфляційний звіт НБУ. 2023 URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2023-Q4.pdf

50. Індекс інфляції в Україні. 2023. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/> (дата звернення: 20.12.2023)

51. Жирій К. НБУ змінив прогноз інфляції на 2023 рік: що буде з цінами. 27.04.23 URL: <https://www.unian.ua/economics/finance/nbu-zminiv-prognoz-inflyaciji-na-2023-rik-shcho-bude-z-cinami-12235701.html>

52. Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_011

53. Objectives and Principles of Securities Regulation. International Organization of Securities Commissions. URL: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD561.pdf>

54. What are the Factors that can Affect the Stock Market? <https://www.equiruswealth.com/blog/what-are-the-factors-that-can-affect-the-stock-market>

55. Factors that can affect stock prices/ <https://www.getsmarteraboutmoney.ca/learning-path/stocks/factors-that-can-affect-stock-prices/>

