

Н. О. Руденко,
к. е. н., доцент, доцент кафедри обліку і аудиту,
Чорноморський національний університет імені Петра Могили
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-0500-9189>

DOI: 10.32702/2306-6814.2024.12.115

СТРУКТУРА ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПОРТФЕЛІВ БАНКІВ УКРАЇНИ

N. Rudenko,
PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department
of Accounting and Audit, Petro Mohyla Black Sea National University

STRUCTURE OF INVESTMENT PORTFOLIOS OF UKRAINIAN BANKS

В статті досліджується структура та динаміка обсягів інвестиційного портфелю банків України за період з 2022 до 2024 років. Аналіз здійснюється згідно прийнятого НБУ групування банків (банки з державною часткою, банки іноземних банківських груп, банки з приватним капіталом). До структури інвестиційного портфелю включені фінансові активи, цінні папери, інвестиції в асоційовані та дочірні компанії, інвестиційну нерухомість та довідково виділений обсяг ОВДП. Структурний аналіз показав, що активи, які рефінансуються НБУ складає більше 98% для банків всіх груп. Частка ОВДП домінує в інвестиційному портфелі більшості банків. Банки з державною часткою мають набагато більший інвестиційний портфель в абсолютному вимірі, значна сума його втім приходить на ОВДП, але така структура приносить досить суттєву частку в загальних доходах банків цієї групи (до 67% від загального доходу). На даний момент не можна однозначно стверджувати, чи мають банки достатній ресурс для нарощування інвестиційного портфелю. Відмітимо втім, що на даному етапі очевидно є більша зацікавленість банків в утриманні ОВДП та депозитних сертифікатів НБУ, аніж інструментів вітчизняних або зарубіжних корпорацій. Зважаючи на потенційну наявність можливостей нарощування обсягів інвестування, можна рекомендувати банкам розширювати та урізноманітнювати склад власних інвестиційних портфелів не лише за рахунок державних цінних паперів, але і за рахунок інструментів корпорацій та похідних фінансових інструментів, що зможе забезпечити достатній рівень доходу, ліквідності та хеджувати ризики, і одночасно за рахунок приросту обсягу операцій стимулюватиме розвиток вітчизняного фінансового ринку.

The article examines the structure and dynamics of the investment portfolio of Ukrainian banks for the period from 2022 to 2024. The analysis is carried out according to the grouping of banks accepted by the National Bank of Ukraine (banks with a state share, banks of foreign banking groups, banks with private capital). The structure of the investment portfolio includes financial assets, securities, investments in associated and subsidiary companies, real estate and the reference amount of government bonds. The structural analysis showed that the assets refinanced by the National Bank of Ukraine make up more than 98% for banks of all groups. The share of Domestic State Loan Bonds (DSLБ) dominates the investment portfolio of most banks. Banks with a state share have a much larger investment portfolio in absolute terms, a significant amount of it, however, falls on Domestic State Loan Bonds, but this structure brings a fairly significant share of the total income of the banks

of this group (up to 67% of the total income). Banks of foreign banking groups were able to reduce dependence on DSLB to 27% and at the same time provide the same high level of profitability from their own investment operations (69%), which indicates the existence of portfolio diversification opportunities. At the moment, it is not possible to unequivocally state whether banks have sufficient resources to build up their investment portfolio. We note, however, that at this stage it is obvious that banks are more interested in holding Domestic State Loan Bonds and deposit certificates of the National Bank of Ukraine than in the instruments of domestic or foreign corporations. Taking into account the potential availability of opportunities to increase investment volumes, it is possible to recommend banks to expand and diversify the composition of their own investment portfolios not only at the government securities, but also at the corporate instruments and derivative financial instruments, which will be able to ensure a sufficient level of income, liquidity and hedge risks. And at the same time, due to the increase in the volume of transactions, it will stimulate the development of the domestic financial market.

Ключові слова: інвестиції, портфель, банк, активи, цінні папери, ОВДП.

Key words: investments, portfolio, bank, assets, securities, domestic state loan bonds.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Інвестиційна активність комерційних банків в Україні в період до 2022 року, а також за останні роки зазнала суттєвих змін. Основою метою функціонування комерційного банку є отримання прибутку, який більшою чи меншою мірою залежить від вдалої, обгрунтованої та виваженої інвестиційної політики банку, яка в свою чергу залежить від способу управління інвестиційним портфелем. Інвестиційна політика банку формується під впливом теорій управління портфелем та конкретних внутрішніх та зовнішніх обставин. Управління портфелем відноситься до виваженого та обгрунтованого управління активами та пасивами банку з метою досягнення оптимального поєднання доходу або прибутку, ліквідності та ризику. Тому в нинішній економічно нестабільний час аналіз структури та динаміки обсягів банківського портфелю цінних паперів й оптимізація формування та управління ним стає важливим чинником успішної інвестиційної діяльності банку, в т.ч. і з огляду на ризики втрати чи пошкодження майна та інших ресурсів.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПУБЛІКАЦІЙ

Питаннями оптимального формування інвестиційного портфелю займаються як вітчизняні, так і зарубіжні вчені. Проблеми управління якістю портфелю позик та теоретичні методи їх вирішення представлені в роботах: Г. Марковіца [2], С. Роуз, У. Шарпа, С. Чанд [1], Ю. Фама, Х. Шефріна, О.І. Береславської [3], О.Д. Вовчак, Л.Г. Кльоби [10, 11], К.О. Мельниченко [12] та ін. Вказані дослідження пропонують значний перелік фундаментальних та практичних методів та прийомів для формування, оцінки та управління інвестиційним портфелем, однак банківська система кожної країни має власні особливості, тож вказані теоретичні методики мають враховувати українські особливості. З огляду на недоступність детальної інформації щодо структури портфелів банків в розрізі кількості інструментів, їх доходності тощо, ми не ставимо за мету здійснити оцінку фор-

мування інвестиційного портфелю конкретного банку. Оперуючи згрупованими даними буде проведено аналіз структури та динаміки портфелів окремих банків та в середньому за банківською системою для визначення структурних ознак інвестиційної політики всієї сукупності банків України за останні три роки.

ФОРМУЛЮВАННЯ МЕТИ СТАТТІ

Метою дослідження є аналіз структури та динаміки інвестиційних портфелів банків в Україні, визначення особливостей їх формування та обгрунтування підходів до удосконалення процесів формування та управління інвестиційним портфелем.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Вихідні дані для аналізу формуються з використанням статистичної інформації з офіційного сайту Національного банку України, що охоплює наглядову статистику з розділу "Статистика". Використовуються інформація з таких джерел:

1. Згруповані балансові залишки, в яких наводяться показники фінансової діяльності банків [4]. Показники, які доступні для аналізу структури портфелю включають:

— фінансові активи, що обліковуються за справедливою вартістю через прибуток або збиток, у т.ч. що рефінансуються НБУ (в цей показник окрім ОВДП входять боргові цінні папери та активи за похідними фінансовими інструментами (опціонними, ф'ючерсними, форвардними контрактами, валютними та процентними свопами));

— цінні папери, які обліковуються за справедливою вартістю через інший сукупний дохід, у т.ч. що рефінансуються НБУ;

— резерви під знецінення цінних паперів, які обліковуються за справедливою вартістю через інший сукупний дохід;

— цінні папери, які обліковуються за амортизованою собівартістю, в т.ч. резерви під знецінення цінних

Фінансовий актив оцінюється за:		
амортизованою собівартістю	справедливою вартістю через інший сукупний дохід	справедливою вартістю через прибуток або збиток
якщо актив утримується для одержання договірних грошових потоків, які генеруються в певні дати і є суто виплатами основної суми і процентів на непогашену частку боргу	якщо актив утримується для одержання договірних грошових потоків або для продажу. Грошові потоки генеруються в певні дати і є суто виплатами основної суми і процентів на непогашену частку боргу	якщо фінансовий актив не оцінюється ані за амортизованою собівартістю, ані за справедливою вартістю через інший сукупний дохід; також якщо саме такий спосіб більше відповідає потребам

Рис. 1. Методи оцінки фінансових активів згідно МСФЗ 9 "Фінансові інструменти"

Джерело: складено за МСФЗ 9 "Фінансові інструменти" [13].

паперів, які обліковуються за амортизованою собівартістю, у т.ч. що рефінансуються НБУ;
— інвестиції в асоційовані та дочірні компанії;
— інвестиційну нерухомість (яка сама по собі не є цінним папером, але може певним чином характеризувати інвестиційну політику банку і може бути використана в процесі аналізу як додатковий фактор формування політики);
— ОВДП у портфелі банків.
Сутність розподілу цінних паперів і загалом фінансових інструментів за методами їх відображення в звітності суб'єкта подана на рис. 1 згідно вимог МСФЗ 9 "Фінансові інструменти" [13].

Таким чином, до активів, що відображаються за амортизованою собівартістю можна віднести цінні папери, які утримуються банком до погашення, до активів, які відображаються за справедливою вартістю через інший сукупний дохід — цінні папери, які можуть утримуватися як до погашення, так і до продажу, а третя група — всі інші варіанти. Тож чіткого значення торгового портфелю розрахувати вже не можливо, зрозумілим тут залишається лише вартість частини інвестиційного портфелю до погашення.
Для аналізу структури фінансових результатів можуть бути використані такі показники, як: доходи від операцій за цінними паперами; відрахування до резервів (чисте (збільшення) зменшення резервів під знецінення цінних паперів); торговий результат (результат від операцій з фінансовими активами та зобов'язаннями), од-

Таблиця 1. Загальний обсяг угод з ОВДП на вторинному ринку за 2024 рік згідно видів та строків погашення

Вид ОВДП	Загальний обсяг угод за строками погашення, %				
	2024	2025	2026	2027	Разом
Довгострокові	2%	3%		2%	7%
Короткострокові дисконтні	34%				34%
Середньострокові	10%	31%	11%	7%	59%
Середньострокові з достроковим погашенням		1%			1%
Разом	46%	35%	11%	8%	100%

Джерело: складено автором на підставі даних НБУ [7, 8].

нак цей показник окрім результату по цінних паперах включає певні кредитні операції та фінансові зобов'язання, тому не може бути використаний безпосередньо.
2. Оборотно-сальдовий баланс банків [6], в якому наводяться обороти за звітний місяць та залишок на початок та кінець періоду в національній та іноземній валюті за кожним рахунком банку.
3. Значення економічних нормативів [5] по системі в цілому. Серед нормативів, які розраховуються в цілому по банківській системі в даному дослідженні ми можемо використати Н11 — Норматив інвестування в цінні папери окремо за кожною установою (не більше 15%) та Н12 — Норматив загальної суми інвестування (не більше 60%).
Репрезентативність структурного аналізу буде забезпечена завдяки використанню всієї наявної інфор-

Таблиця 2. Структура інвестиційного портфелю банків з держаною часткою

	ЦП, які обліковуються за справедливою вартістю через інший сукупний дохід, %	ЦП, які обліковуються за амортизованою собівартістю, %	Інвестиції в асоційовані та дочірні компанії, %	Інвестиційна нерухомість, %	Фінансові активи, що обліковуються за справедливою вартістю через прибуток або збиток, %	Активи інвестиційного портфеля, що рефінансуються НБУ, %
АТ КБ "ПриватБанк"	41%	26%	0%	0,7%	32%	99%
АТ "Ощадбанк"	1%	69%	0%	0,3%	29%	99%
АТ "Укресімбанк"	16%	51%	0%	0,7%	23%	99%
АБ "УКРГАЗБАНК"	35%	34%	0%	0,2%	0%	98%
АТ "СЕНС БАНК"	23%	53%	0%	1,1%	2%	98%
АТ "ПЕРШИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ БАНК"	0,02%	100%	0%	0,0%	0%	100%

Джерело: складено автором на підставі даних НБУ [6].

Таблиця 3. Структура інвестиційного портфелю банків на 01.04.2024 року

Групова приналежність банків	ЦП, які обліковуються за справедливою вартістю через інший сукупний дохід, %	ЦП, які обліковуються за амортизованою собівартістю, %	Інвестиції в асоційовані та дочірні компанії, %	Інвестиційна нерухомість, %	Фінансові активи, що обліковуються за справедливою вартістю через прибуток або збиток, %	Активи інвестиційного портфеля, що рефінансуються НБУ, %
Банки з державною часткою	16%	43%	0%	0,6%	25%	99%
Банки іноземних банківських груп	6%	87%	0%	0%	2%	100%
Банки з приватним капіталом	22%	46%	0%	0,8%	4%	99%
Разом	15%	54%	0%	0,5%	16%	99%

Джерело: складено автором на підставі даних НБУ [6].

мації щодо предмету дослідження на останню доступну звітну дату (дані фінансової звітності всіх банків кожної групи).

Для аналізу динаміки та структури будуть використані дані за останні 3 роки (станом на 01.04.2022, 01.04.2023 та 01.04.2024 рр.) для трьох банків, кожен з яких буде представником однієї з груп згідно отриманої статистичної інформації від НБУ.

Такий період обрано, зважаючи на суттєву частку ОВДП в інвестиційних портфелях вітчизняних банків (50% станом на квітень 2024 р. згідно даних НБУ), і те, що ОВДП є здебільшого інструментом середньострокового інвестування (табл. 1).

Згідно даних таблиці можна побачити, що 60% угод з ОВДП, укладеними в 2024 році, є середньостроковими, тобто, будуть погашені через 2—3 роки. Зважаючи на те, що вказаний інструмент не є тимчасовим явищем в інвестиційному портфелі банку, то слід враховувати і його вагу.

Аналіз структури портфелю здійснюємо за даними банківської системи станом на 01.04.2024 року згідно розподілу на групи банків та визначеними раніше показниками. Відмітимо, що в нашому дослідженні до інвестиційного портфелю включені як цінні папери, так і інвестиційна нерухомість.

Для банків з державною часткою спостерігаємо таку структуру (табл. 2).

Отже, можна стверджувати, що для банків з державною часткою не характерним є наявність в їх портфелі значної частки інвестиційної нерухомості або ж інвестицій в асоційовані або дочірні компанії — їх частка складає менше 1%. Враховуючи показник частки активів портфелю, яка рефінансується НБУ (а цей показник для даної групи складає практично 100%), то можна стверджувати, що переважним чином банки з державною часткою формують власний інвестиційний портфель з використанням державних боргових цінних паперів та облігацій внутрішньої державної позики. Дані свідчать про відсутність можливості або потреби у формуванні інвестиційного портфелю з використанням комерційних або муніципальних цінних паперів. Державні цінні папери забезпечують постійний прогнозований дохід і дохідність ОВДП підтримується на досить конкурентному рівні в останні роки, тож банки з державною часткою можуть свідомо формувати портфель таким чином.

Розглянемо банки другої групи — банки іноземних банківських груп, на політику яких може мати прямий

вплив материнський банк. В групу входять 14 банків. Для банків іноземних банківських груп характерні ознаки з попередньої групи, такі як: домінування (майже 100%-ве) в портфелі активів, які рефінансуються НБУ. Більшу частину портфелю складають цінні папери, які обліковуються за амортизованою собівартістю, інвестиції в дочірні або асоційовані компанії відсутні в усіх банках, а відсоток інвестиційної нерухомості в середньому близький до 0, окрім АТ "Кредитвест банк" (4%). Можна стверджувати, що банки, які належать до іноземних банківських груп не проводять політику розширення власного інвестиційного портфелю за рахунок інших цінних паперів, аніж державні.

Перейдемо до банків третьої групи — з приватним капіталом. В третій групі наявні дані для 43 банківських установ, у більшості з них інвестиційний портфель має незначні розміри, окрім АТ "ПУМБ", його частка майже 26% від загального портфелю банків цієї групи. Однак структура портфелю в цій групі є досить різноманітною, хоча переважають так само цінні папери, які обліковуються за справедливою вартістю або за амортизованою собівартістю, превалювання частки інвестиційної нерухомості можна віднести до декількох невеликих банків. Щодо частки активів, які рефінансуються НБУ, то їх частка знову складає до 89—100%. Тут можна відмітити, що для тих банків, у яких відсутнє або мінімально наявне рефінансування НБУ мають в своєму інвестиційному портфелі вагому частку інвестиційної нерухомості в порівнянні з іншими банками.

Відсоток ОВДП в портфелі банків іноземних банківських груп складає в середньому 27%, тоді як в групі банків з державною часткою становить близько 60%. Для банків з приватним капіталом цей показник в середньому по групі складає 43%. Тут можна відмітити, що з 2022 року частка ОВДП в портфелі банків з приватним капіталом та іноземних банківських груп знизилася. Дана статистика може свідчити про зв'язок між формою власності установи та наповненням її інвестиційного портфелю ОВДП, найбільш залежними є банки з державною часткою, найменш залежними — банки іноземних банківських груп, що в принципі є зрозумілим. Банки під впливом обставин монетарної нестабільності та загроз військового стану за можливості зменшували ризикові активи в гривні (довідково ОВДП, номіновані в іноземній валютікладають лише 12% в інвестиційному портфелі банків). Усереднена структура інвестиційного портфелю банків представлена в табл. 3.

Таблиця 4. Аналіз динаміки структурних змін інвестиційного портфелю АТ "ОЩАДБАНК" за 2022–2024 рр.

Показники, млн грн	1.04.2022	1.04.2023	Δ, млн грн	Δ, %	1.04.2024	Δ, млн грн	Δ, %
ЦП, які обліковуються за справедливою вартістю через інший сукупний дохід	2 762	2 021	-741	-27%	2 142	121	+6%
ЦП, які обліковуються за амортизованою собівартістю	67 262	62 073	-5 188	-8%	121 903	59 830	+96%
Інвестиції в асоційовані та дочірні компанії	24	24	0	0%	24	0	0%
Інвестиційна нерухомість	633	626	-6	-1%	542	-84	-13%
ОВДП (довідково)	80 141	76 075	-4 065	-5%	101 918	25 843	+34%
Активи, що рефінансуються НБУ	114 188	116 676	2 488	2%	173 504	56 828	+49%

Джерело: розраховано автором на підставі даних НБУ [6].

Як можна побачити, структура портфелів для банків всіх трьох груп є відмінною: значну частку для всіх складають цінні папери, які обліковуються за амортизованою собівартістю (більше 40% для всіх), значну частку для банків з державною часткою мають фінансові активи, що обліковуються за справедливою вартістю (25%), інвестиційна нерухомість та інвестиції в асоційовані та дочірні компанії складають менше 1%. Частка активів, що рефінансуються НБУ в середньому для банків всіх груп складає близько 99%, що свідчить про низький рівень зацікавленості банків в недержавних цінних паперах як джерелі доходів або утримання ліквідності.

Для аналізу зміни структури інвестиційних портфелів банків України за останні 3 звітних роки вибрано банк з першої групи АТ "Ощадбанк". Банк працює на ринку вже довгий час, не змінював форму власності протягом періоду спостереження, має широкую клієнтську базу.

Розрахункова інформація щодо АТ "Ощадбанк" наведена в табл. 4.

Аналіз свідчить, що протягом періоду дослідження в структурі інвестиційного портфелю помітні тенденції щодо зменшення обсягу цінних паперів, які облікову-

ються через сукупний дохід (на 27% в 2023 р.) разом із значним за розміром збільшенням вартості цінних паперів, які обліковуються за амортизованою собівартістю за період (збільшення на 96% в 2024 р.). Зміни ваги зазначених показників в обсязі інвестиційного портфелю повторюють визначені тенденції. Сума інвестицій в асоційовані та дочірні компанії не змінилася за період дослідження, а сума інвестиційної нерухомості зменшилася на 13%. Таким чином, щодо політики формування інвестиційного портфелю АТ "Ощадбанк" можна відмітити відмову від інструментів, які обліковуються за справедливою вартістю на користь інструментів, які обліковуються за амортизованою собівартістю. Втім, судячи з динаміки зміни ОВДП в портфелі цього ж банку, саме вони частково і спричинили зміни у його структурі.

Можна розрахувати частку, яку складають доходи від операцій з цінними паперами з загальних доходів банків станом на останню доступну дату в розрізі групування банків (рис. 2).

Очевидно, що банки з державною часткою в середньому мають набагато більший інвестиційний портфель в абсолютному вимірі, значна сума його втім приходить на ОВДП, але така структура приносить досить суттєву частку в загальних доходах банків цієї групи. Бан-

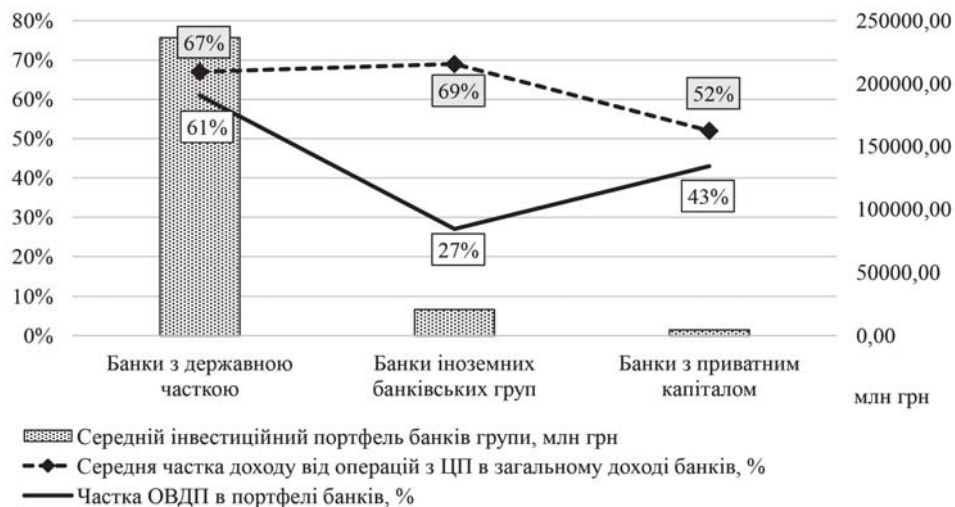


Рис. 2. Співвідношення частки доходів від операцій з ЦП банків з величиною їх інвестиційного портфелю та вмістом ОВДП станом на 01.04.2024 р.

Джерело: складено автором на підставі даних НБУ [6, 7].

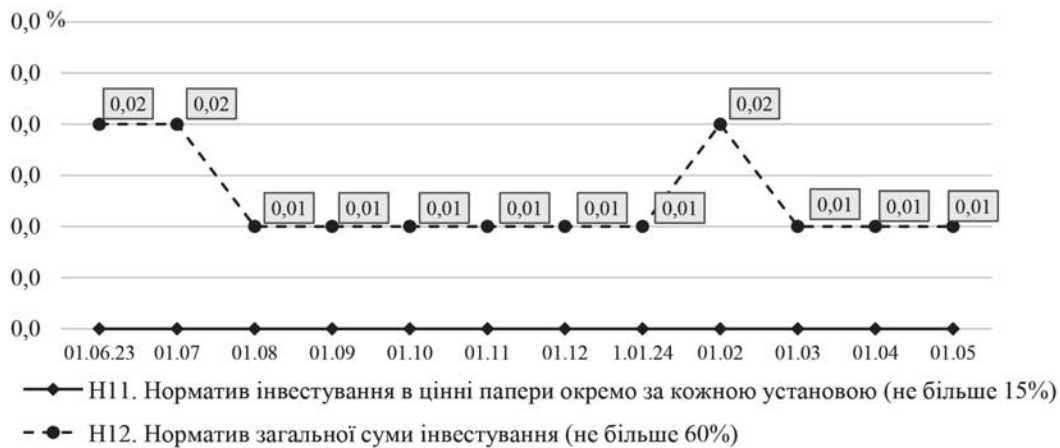


Рис. 3. Динаміка зміни нормативів Н11 та Н12 в 2023—2024 роках

Джерело: складено автором на підставі даних НБУ [5].

ки двох інших груп мають приблизно таким самим внесок операцій з цінними паперами до свого доходу (50—70%), однак для банків іноземних банківських груп характерна менша частка ОВДП (всього 27%), що свідчить про більш незалежну політику формування портфеля.

В результаті проведеного емпіричного дослідження було встановлено наступне:

1. Інвестиційний портфель банку розглядається нами у складі сукупності цінних паперів та інвестиційної нерухомості. Цінні папери, які утримуються банком відображаються відповідно до вимог МСФЗ 9 "Фінансові інструменти" за амортизованою собівартістю (утримуються до погашення), за справедливою вартістю через інший сукупний дохід (утримуються як до погашення, так і для продажу) та за справедливою вартістю через прибуток або збиток всі інші варіанти). Окремо виділеної складової торгового портфелю в фінансовій звітності не спостерігається.

2. Аналіз структури інвестиційного портфелю банків всіх трьох груп станом на 01.04.2024 року показав суттєву частку активів, що рефінансуються НБУ (близько 99% для всіх груп), домінування цінних паперів за амортизованою собівартістю для банків всіх груп (43%, 87% та 46% відповідно) та активів, які обліковуються за справедливою вартістю для банків з державною часткою (25%). Інші види активів мають відносно меншу (ЦП за справедливою вартістю) або несуттєву частку. Аналіз структури портфелів показав суттєву зацікавленість банків в державних цінних паперах, особливо це стосується банків з державною часткою.

3. Аналіз динаміки інвестиційного портфелю охоплював дані окремих представників груп банків за останні три звітні роки і показав зростання обсягів цінних паперів, які обліковуються за амортизованою собівартістю в портфелях банків з державною часткою та банків іноземних банківських груп, однак для представника групи банків з приватним капіталом ця складова взагалі не є характерною (і зростання тут навпаки відбулося за рахунок цінних паперів, які обліковуються за справедливою вартістю через інший сукупний дохід).

4. Для визначення загального внеску доходів від операцій з цінними паперами в загальний дохід банків визначена його середня частка в залежності від групової приналежності банку, а також у порівнянні з част-

кою ОВДП в портфелі банку. Частка ОВДП приведена для того, щоб оцінити вплив цієї складової на доходи банку. Аналіз підтвердив, що банки з державною часткою за рахунок високого вмісту ОВДП отримують 67% від загальних доходів за операціями з цінними паперами, так само і банки з приватним капіталом, маючи вміст ОВДП на рівні 43%, отримують дохідність 52%. Втім, слід відмітити, що банки іноземних банківських груп мають лише 27% ОВДП і дохідність 69%, що свідчить про ефективну інвестиційну політику таких банків без залучення значної частки державних боргових цінних паперів.

Однак, весь здійснений аналіз лише підтверджує висунуту нами гіпотезу про те, що формування інвестиційних портфелів вітчизняних банків відбувається більшою мірою за рахунок приросту обсягів державних боргових цінних паперів, і в меншій мірі за рахунок інших джерел інвестицій.

Проаналізуємо інші фактори, які свідчать про стан та тенденції розвитку вітчизняного інвестиційного напрямку банківського сектору. Можливо, причина недостатньої уваги до недержавних цінних паперів або деривативів у відсутності вільних для інвестування коштів. Перевірити цю тезу можна завдяки даним нормативів банківської системи.

Норматив короткострокової ліквідності (Н6), який повинен складати не менше 60%, за даними статистичної звітності НБУ за 2020 рік складав не менше 88% по системі в цілому, що свідчило про наявність надлишкової ліквідності у більшості банків протягом всього року, тобто, можливість для інвестування на той період була. Однак, даний показник не розраховується з 01.03.2022 р. із зрозумілих причин. Втім, значення нормативів для інвестування (Н11 та Н12) свідчать про значний резерв з даного напрямку (рис. 3).

Для Н11 обмеження є 15%, а по факту тривалий час показник не досягає навіть 0,1%. Для Н12 обмеження є 60%, а за даними статистики він менший за 1%. Причому низькі значення характерні не лише для 2024 року, але і для всіх попередніх років — найбільші значення Н12 не перевищували 15% (в 2005 р.) при максимальному обмеженні в 60%. Отже, можна стверджувати, що банки мали достатній ресурс для нарощування інвестиційного портфелю, використовуючи як державні цінні

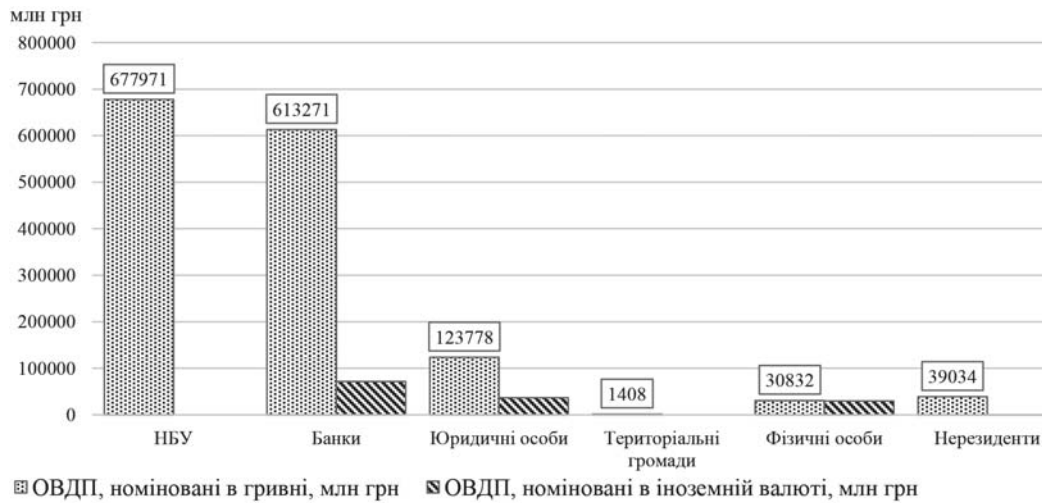


Рис. 4. Структура власності розміщених ОВДП станом на 14.05.2024 р.

Джерело: складено автором на підставі даних НБУ [7].

папери, так і недержавні. Відмітимо втім, що на даному етапі очевидно є більша зацікавленість банків в утриманні ОВДП та депозитних сертифікатів НБУ, аніж інструментів вітчизняних або зарубіжних корпорацій.

Якщо згадати про ОВДП, то слід відзначити, що вітчизняні банки є основними власниками цих розміщених цінних паперів (рис. 4): НБУ має у портфелі 46% ОВДП, номінованих в національній валюті, банки — 41%, юридичні особи — 8%, а на частку нерезидентів припадає лише 3% (тут відбулося зменшення з 10% після 2022 року). Так само банки є найбільшими власниками ОВДП, номінованих в іноземній валюті. Такий вибір інструменту інвестування може казати і про привабливі ставки, і про певний зовнішній вплив (особливо, коли мова йде про банки з державною часткою). І, як ми бачимо з попередніх досліджень, в середньому 50% інвестиційного портфелю банку складають саме ОВДП (з певним диференціюванням за групами банків).

Не применшуючи значення ОВДП потрібно відмітити розширення лінійки інструментів інвестування, в т.ч. і за рахунок депозитних сертифікатів НБУ, які можуть бути реальною альтернативою ОВДП. В 2022 та 2023 рр. значно підвищилися обсяги операцій з депозитними сертифікатами, які можуть виступати і як застава для кредитів рефінансування НБУ для банків, так і заставою при міжбанківському кредитуванні. Втім, сума таких сертифікатів все ще в рази менша за обсяги розміщення ОВДП (рис. 5).

Таким чином, зважаючи на наявність можливостей нарощування банківського інвестування, можна рекомендувати банкам розширювати та урізноманітнювати склад власних інвестиційних портфелів не лише за рахунок державних цінних паперів, але і за рахунок інструментів корпорацій та похідних фінансових інструментів, що зможе забезпечити достатній рівень доходу, ліквідності та хеджувати ризики, і одночасно за рахунок приросту обсягу операцій стимулюватиме розвиток вітчизняного фінансового ринку.

Відносно низька зацікавленість вітчизняними банками акціями, корпоративними облигаціями або деривативами в якості складових власного інвестиційного портфелю може не відображати системний характер на фондовому ринку. Для перевірки даного твердження потрібно здійснити аналіз поточного стану фондового ринку України та структури його операцій. Дані для опрацювання отримано з сайту Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [9] за останні три роки (рис. 5).

Загалом за даними обсягів та структури торгів на вітчизняному фондовому ринку очевидно, що обсяги торгівлі державними облигаціями України (а особливо, ОВДП) суттєво перевищують всі інші операції і впевнено домінують на ринку. Така тенденція частково може бути пов'язана із відсутністю можливості інвестувати в інші інструменти, оскільки, наприклад Впродовж січня-квітня

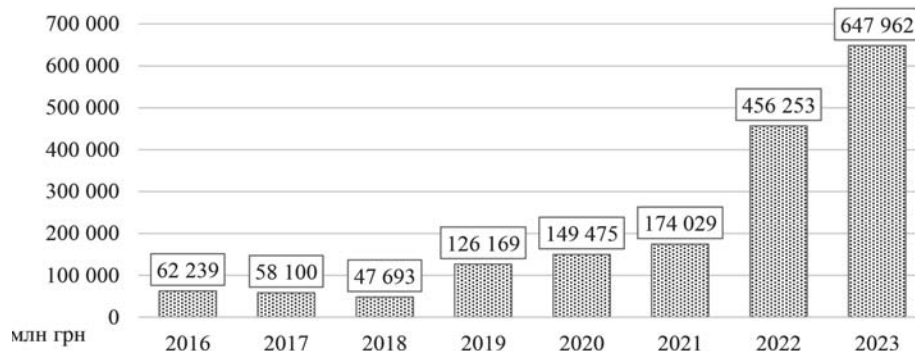


Рис. 5. Динаміка розміщених депозитних сертифікатів НБУ 2016—2023 рр.

Джерело: складено автором на підставі даних НБУ [14].

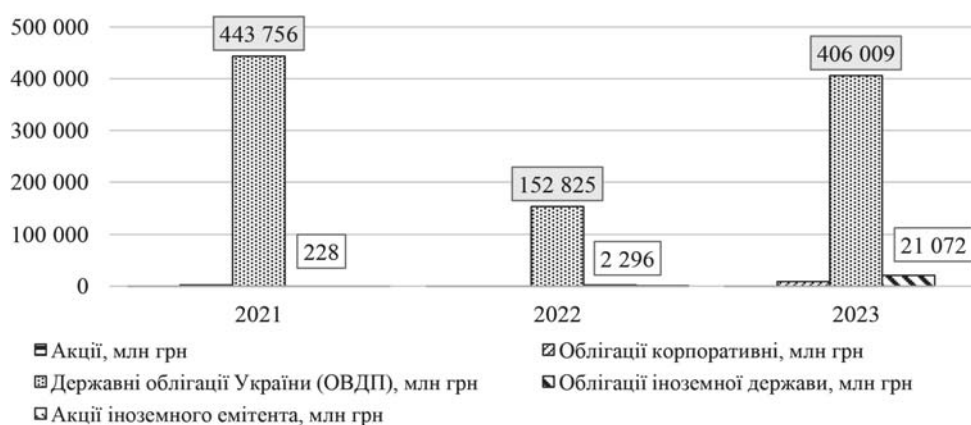


Рис. 6. Обсяги біржових контрактів з цінними паперами в Україні з розподілом за видом фінансового інструменту за 2021—2023 рр.

Джерело: складено автором на підставі даних НБУ [9].

2024 року Комісією (НКЦПФР) зареєстровано 16 випусків акцій на суму 308,42 млрд грн. Порівняно з аналогічним періодом 2023 року обсяг зареєстрованих випусків акцій збільшився на 305,59 млрд грн (однак це чи не єдине таке зростання), 14 випусків облігацій підприємств, серед яких облігацій підприємств на суму 2,12 млрд грн та в іноземній валюті на суму 13,0 млн доларів США.

Слід зазначити, що обсяги випуску ОВДП все ж значно переважають уся сукупність інших емісій по вітчизняному ринку, до того ж є майже безризиковими та з достатньо привабливими відсотковими ставками не зважаючи на військові ризики.

ВИСНОВКИ

Отже, виходячи з проведеного аналізу та дослідження в цілому, можна зробити висновок, що і інвестиційний портфель банків, і фондовий ринок України перенасичений ОВДП. Банки є основними покупцями цього інструменту (а також НБУ), тож опосередковано можна зробити висновок, що окрім банків мало які суб'єкти співпрацюють з фондовим ринком. Наявність такої частки операцій з ОВДП не є проблемою фондового ринку, статистика операцій скоріше свідчить про нестачу операцій з іншими інструментами та незацікавленість в них інвесторів і така тенденція мала місце і до 2022 року. І наразі тенденції, що свідчили б про зміну настроїв інвесторів на фондовому ринку відсутні.

Виходячи з отриманих результатів можна окреслити й напрямки подальших досліджень. По-перше, необхідним є дослідження конкурентних переваг ОВДП перед іншими інструментами інвестування (або ж наявність інших чинників, які примушують банки формувати власні інвестиційні портфелі здебільшого через інструменти, які рефінансуються НБУ), включаючи аналіз даних при первинному розміщенні та на вторинному ринку в розрізі строковості, ставок, валюти розміщення та суб'єктів угоди.

По-друге, необхідним є дослідження наявних альтернативних інструментів для здійснення інвестування, які пропонує фондовий ринок України через фондові майданчики ("Українська біржа", "ПФТС" та "ПЕРСПЕКТИВА") з урахуванням строковості укладених контрактів (наразі майже 100% займають спотові угоди,

значно менше представлені угоди РЕПО, а строкові угоди майже відсутні). Аналіз строковості дозволить зрозуміти проблеми з низькою активністю операцій з подібними фінансовими інструментами.

По-третє, необхідно проаналізувати структуру учасників торгів фондового ринку, чи є достатньо потужні конкуренти у банків (які як ми виявили націлені на ОВДП). Такі суб'єкти господарювання можуть бути менш зацікавлені в державних цінних паперах, тож їх платоспроможний попит може спричинити необхідні структурні зміни на ринку породивши необхідну конкурентоспроможну пропозицію фінансових інструментів, які будуть відповідати потребам інвесторів за ліквідністю, ризиком та доходністю.

На даний час достеменно не відомо, чи мають банки надлишкову системну ліквідність, яку можна було б вкладати в дохідні активи, оскільки після лютого 2022 року такий показник не публікується Національним банком. Слід визнати також, що інвестиційні стратегії вітчизняних банків зазнали суттєвих коригувань, тож значну диверсифікацію та нарощування інвестиційних портфелів за рахунок деривативів або інших інструментів ми зможемо спостерігати мінімум в процесі відбудови та відновлення економіки країни.

Література:

1. Chand S. Portfolio Management of a Commercial Bank: Objectives and Theories. URL: <https://www.yourarticlelibrary.com/banking/portfolio-management-of-a-commercial-bank-objectives-and-theories/11009>
2. Markowitz H.M. Foundations of Portfolio Theory. Journal of Finance. 1991. Vol. 46. Issue 2. P. 469-77. URL: <http://www.e-m-h.org/Mark91.pdf>
3. Береславська О.І. Діяльність банків на ринках цінних паперів України. Збірник наукових праць Університету державної фіскальної служби України. № 2, 2016. С. 21—30.
4. Звіт НБУ. Згруповані балансові залишки. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist/data-supervision#3>
5. Звіт НБУ. Значення економічних нормативів в цілому по системі. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist/data-supervision#3>

6. Звіт НБУ. Оборотно-сальдовий баланс банку. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist/data-supervision#3>

7. Звіт НБУ. ОВДП, які знаходяться в обігу, за сумою основного боргу. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/t-bills>

8. Звіт НБУ. Узагальнена інформація стосовно виконаних угод з купівлі/продажу ОВДП на вторинному ринку за 2024 рік. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/ovdp>

9. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом 2021, 2022, 2023 років. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights>

10. Кльоба Л.Г. Регулювання банківської інвестиційної діяльності. Науковий вісник НЛТУ. 2011. Вип. 21.2. С. 219—226.

11. Кльоба Л.Г. Система управління банківською інвестиційною діяльністю. Науковий вісник НЛТУ. 2007. Вип. 17.7. С. 190—197.

12. Мельниченко К.О. Інвестиційна діяльність комерційних банків на ринку цінних паперів України. Ефективна економіка. 2010. №6. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=235>

13. Міжнародний стандарт фінансової звітності №9 "Фінансові інструменти". URL: https://mof.gov.ua/storage/files/IFRS_9_Ukrainian-compressed.pdf

14. Оперативні дані, що характеризують ліквідність банківської системи та чинники її зміни. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/fm-liquidity>

References:

1. Chand, S. (2020), "Portfolio Management of a Commercial Bank: Objectives and Theories", YourArticleLibrary, [Online], available at: <https://www.yourarticlelibrary.com/banking/portfolio-management-of-a-commercial-bank-objectives-and-theories/11009> (Accessed 06 June 2024).

2. Markowitz, H.M. (1991), "Foundations of Portfolio Theory", Journal of Finance, [Online], vol. 46, issue 2, pp. 469-77, available at: <http://www.e-m-h.org/Mark91.pdf> (Accessed 06 June 2024).

3. Bereslavs'ka, O.I. (2016), "Diial'nist' bankiv na rynkakh tsinnykh paperiv Ukrainy", Zbirnyk naukovykh prats' Universytetu derzhavnoi fiskal'noi sluzhby Ukrainy, vol. 2, pp. 21—30.

4. The official web-site of the National Bank of Ukraine (2024), "Grouped balance sheets", available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist/data-supervision#3> (Accessed 06 June 2024).

5. The official web-site of the National Bank of Ukraine (2024), "The value of economic standards in the system as a whole", available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist/data-supervision#3> (Accessed 06 June 2024).

6. The official web-site of the National Bank of Ukraine (2024), "Current balance of the bank", available at: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/supervision-statist/data-supervision#3> (Accessed 06 June 2024).

7. The official web-site of the National Bank of Ukraine (2024), "Bonds of the domestic state loan, which are in circulation, by the amount of the principal debt", available

at: <https://bank.gov.ua/ua/markets/t-bills> (Accessed 06 June 2024).

8. The official web-site of the National Bank of Ukraine (2024), "Generalized information regarding executed agreements on the purchase/sale of domestic state loan bonds on the secondary market for 2024", available at: <https://bank.gov.ua/ua/markets/ovdp> (Accessed 06 June 2024).

9. The official web-site of the National Securities and Stock Market Commission (2024), "Informational reference on the development of the stock market of Ukraine during 2021, 2022, 2023", available at: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insightsp> (Accessed 06 June 2024).

10. Kl'oba, L.H. (2011), "Regulation of banking investment activities", Naukovyj visnyk NLTU, vol. 21.2, pp. 219—226.

11. Kl'oba, L.H. (2007), "Management system of banking investment activity", Naukovyj visnyk NLTU, vol. 17.7, pp. 190—197.

12. Mel'nychenko, K.O. (2010), "Investment activity of commercial banks on the securities market of Ukraine", Efektyvna ekonomika, [Online], vol. 6, available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=235> (Accessed 06 June 2024).

13. The official web-site of the Ministry of Finance of Ukraine (2024), "International Financial Reporting Standard No. 9 "Financial Instruments", available at: https://mof.gov.ua/storage/files/IFRS_9_Ukrainian-compressed.pdf (Accessed 06 June 2024).

14. The official web-site of the National Bank of Ukraine (2024), "Operational data characterizing the liquidity of the banking system and factors of its change", available at: <https://bank.gov.ua/ua/markets/fm-liquidity> (Accessed 06 June 2024).

Стаття надійшла до редакції 06.06.2024 р.

<https://nayka.com.ua>

Електронне фахове видання

Ефективна
ЕКОНОМІКА

Виходить 12 разів на рік

Журнал включено до переліку наукових фахових видань України з ЕКОНОМІЧНИХ НАУК (Категорія «Б»)

Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292

e-mail: economy_2008@ukr.net

viber: +38 050 3820663