



УДК 336.717:71

## Актуальні аспекти управління інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів

Олена Миколаївна Мусієнко,  
доцент кафедри банківської справи  
Харківського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
кандидат економічних наук

Анастасія Юрївна Маслова,  
доцент кафедри банківської справи  
Харківського інституту банківської справи  
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),  
кандидат економічних наук

**Анотація.** Розглянуто умови виникнення ринкової невизначеності в управлінні інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів, проведено структурування цих умов залежно від їх передбачуваності і прогнозованості, а також розкрито окремі напрями вдосконалення процесу зазначеного управління з урахуванням інформаційної складової. Розглянуто основні підходи до визначення доцільності виходу банку на ринок цінних паперів, визначено пріоритети інвестиційної діяльності банків на ринку цінних паперів з використанням цінних паперів фіксованого і нефіксованого доходу, обґрунтовано можливі варіанти виникнення ризиковості інвестиційної діяльності банків на ринку цінних паперів, розроблено логічну схему аналізу у визначенні доцільності виходу банку на ринок цінних паперів відповідно до розгляду умов упровадження цінних паперів.

**Ключові слова:** ринок цінних паперів, інвестиційна діяльність, умови ринкової невизначеності, прогнозованість, ризик, цінні папери з фіксованим доходом, цінні папери з нефіксованим доходом.

**Постановка проблеми.** Ключовим завданням обрано узагальнення умов виникнення ринкової невизначеності в управлінні інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів, структурування таких умов залежно від передбачуваності і прогнозованості інформаційного середовища, доцільність виходу банку на ринок цінних паперів та визначення основних переваг і недоліків реалізації інвестиційних операцій із цінними паперами в сучасних умовах.

**Аналіз останніх досліджень.** Доцільність дослідження питань аналізу умов виникнення ринкової невизначеності в управлінні інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів і проведення структурування цих умов є важливим для вдосконалення ризик-менеджменту інвестиційної діяльності та підтверджується роботами вітчизняних учених, серед яких: О. В. Васюренко [2, 3], В. В. Вітлінський [4], О. В. Марковський [8]. Значний внесок у розробку теоретичних підходів до інвестиційної діяльності банків на ринку цінних паперів зробили такі відомі вчені-економісти, як: Т. А. Васильєва [1], Б. Л. Луців [6], Т. В. Майорова [7], А. А. Пересада [9], які розробили науково-методичну базу управління інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів.

**Метою статті** є розроблення та обґрунтування теоретико-методичних аспектів управління інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів у контексті ефективної реалізації умов ринкової невизначеності, які є основним індикатором мінливості економічних процесів, та розгляд доцільності виходу банку на ринок цінних паперів відповідно до умов упровадження цінних паперів.

**Виклад основного матеріалу.** Невизначеність у сфері управління інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів – чинник виникнення відповідних ризиків процесів формування і використання ресурсного потенціалу, що зумовлює необхідність урахування умов ринкової невизначеності, а також потребує формування належних управлінських рішень із метою запобігання виникненню ризикових ситуацій, які в умовах ринку цінних паперів можуть нести значну загрозу для діяльності банку.

Прояв різних умов ринкової невизначеності в управлінні інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів можна поділити щодо їх передбачуваності та прогнозованості. По-перше, доцільно виділити групу умов ринкової невизначеності, які виникають унаслідок різних ситуацій, але таких, котрі піддаються прогнозуванню або передбаченню. Прикладом передбачення (або прогнозування) з виникнення окремих умов ринкової невизначеності в управлінні інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів можуть бути ситуації з визначення дій потенційних конкурентів на задалегідь окреслених сегментах ринку банківських послуг. Можливість прогнозування таких умов полягає у визначенні наслідків дії конкурентів на ринку банківських послуг і можливості досягнення ефективності в управлінні інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів. При розгляді дій потенційних конкурентів важливо окреслити інтервал часу, протягом якого означені дії найбільше впливатимуть на діяльність досліджуваного банку.

Іншим прикладом передбачення виникнення окремих умов ринкової невизначеності в управлінні інвес-



тиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів може бути ситуація зі зміною вимог чинної законодавчої бази з приводу ведення відповідних напрямів банківської діяльності або дотримання нормативних вимог із реалізації інвестиційної діяльності.

Для врахування і розв'язку умов ринкової невизначеності, розвиток яких можливо спрогнозувати або передбачити, зазвичай застосовуються ймовірнісні та статистичні методи їх оцінки, а також сукупність підходів до розв'язку оптимізаційних задач, заснованих на критеріях Гурвіца, Севіджа, Вальда, Лапласа, Байєса тощо [4; 5; 8; 11]. Тож у підсумку як окремі напрями, спрямовані на вдосконалення управління інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів в умовах зазначеного прояву ринкової невизначеності, можна виокремити розробку сценаріїв з управління інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів, що дозволить мінімізувати негативні впливи під час виникнення ситуації з передбаченими проявами прогнозованих умов виникнення ринкової невизначеності. При цьому такі сценарії повинні мати як економічні важелі стримування впливу негативних наслідків виникнення прогнозованих умов виникнення ринкової невизначеності, так і заходи, спрямовані на лобювання інтересів банку. Зокрема, під час зміни економічних нормативів діяльності банків доцільне запровадження гнучкого перехідного періоду для встановлення нових нормативів або впровадження таких періодів із погляду різних груп банків. Якщо говорити про застосування з боку окремого банку економічних важелів стримування впливу негативних наслідків виникнення прогнозованих умов ринкової невизначеності, то слід зазначити, що їх, насамперед, можна розподілити залежно від ситуацій виникнення досліджуваних умов ринкової невизначеності. При цьому, в контексті змінності економічних нормативів банківської діяльності, такі важелі повинні передбачати прогнозну оцінку зміни нормативів банківської діяльності. Якщо ж говорити про застосування економічних важелів із погляду зменшення негативних впливів унаслідок прогнозованості певних дій потенційних конкурентів, то необхідно відмітити лише важливість застосування таких важелів, які принаймні адекватні тим, котрі застосовують потенційні конкуренти.

Досить складно спрогнозувати і передбачити розвиток ринкової невизначеності також під час масового відпливу вкладів дрібних клієнтів банку, спрямованих на зменшення наявної та потенційної ресурсних баз банку, що безпосередньо впливає на стан управління інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів. До того ж важкопрогнозовані та непередбачені умови розвитку ринкової невизначеності можуть спричиняти цілу низку впливів на діяльність банку.

Якщо ж говорити про напрями з удосконалення управління інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів в умовах відміченого прояву ринкової невизначеності, то слід зауважити, що більшість із можливих дій, насамперед, визначається регулятором банківської діяльності.

Поряд із поділом умов виникнення і розвитку ринкової невизначеності в управлінні інвестиційною

діяльністю банків на ринку цінних паперів відповідно до їх передбачуваності та прогнозованості, слід розглядати невизначеність з урахуванням насиченості системи управління відповідною інформацією. У такому разі можна виділити невизначеність із погляду як недостатності інформаційного забезпечення, так і наявності надмірної інформації при управлінні інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів.

Якщо ж говорити про умови ринкової невизначеності внаслідок отримання надмірної інформації щодо управління інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів, то доцільно зосередити увагу на тому, що врахування таких умов можливе в разі скорочення наявної інформації або обрання більш пріоритетних даних із наявної їх множини. Так, для обрання більш пріоритетних даних із наявної їх множини, маючи на меті скорочення надмірної інформації, можна також застосовувати методи експертних оцінок, які дозволять на об'єктивно-суб'єктивному рівні визначати доцільність прийняття окремих управлінських рішень.

Водночас із цим при вирішенні стратегічних завдань з управління інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів повинна бути координованість в узагальненні отриманої інформації зі структурами банку, які відповідають за ризик-менеджмент. Утім прийняття стратегічних рішень з управління інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів повинно бути узгоджене між різними структурами з управління його діяльністю, не залежно від масштабу діяльності. Водночас із цим загальне бачення основних напрямів управління інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів в умовах невизначеності можна звести відповідно до поданого на рис. 1.

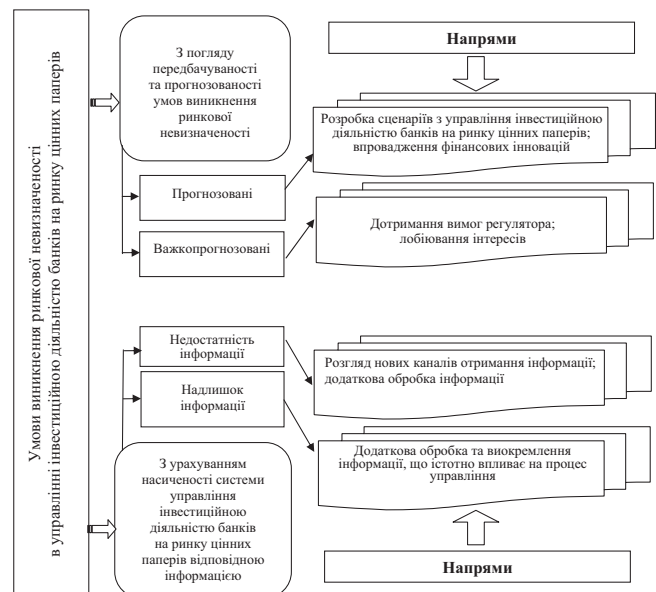


Рис. 1. Основні напрями управління інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів в умовах виникнення ринкової невизначеності

Примітка. Запропоновано авторами



Як видно з даних *рис. 1*, основні напрями управління інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів щодо врахування умов виникнення ринкової невизначеності базуються на поєднанні методів обробки отриманої інформації та застосуванні необхідних важелів з отримання стійкого позитивного ефекту в зазначеному управлінні. У підсумку це дозволяє поліпшити і розширити горизонти управління інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів та обґрунтовує розгляд доцільності виходу на ринок цінних паперів у цілому. Розгляд такого підходу базується на врахуванні ризиковості дій із цінними паперами; врахуванні очікуваної дохідності цінних паперів на момент виходу банку на ринок цінних паперів та оцінки змінності очікуваної дохідності цінних паперів з часом.

Слід зазначити, що головна відмінність між розглядом доцільності виходу банку на ринок цінних паперів із фіксованим і нефіксованим доходом полягає в врахуванні ризиковості дій, насамперед, із цінними паперами з нефіксованим прибутком. Ґрунтовність такого розмежування базується на таких міркуваннях. Якщо цінний папір має фіксований дохід, то банк в змозі більш об'єктивно зіставити значення ризику і дохідності в разі здійснення інвестиційної діяльності банку на ринку цінних паперів з обраним інструментом фондового ринку. При цьому визначальним у цьому плані є величина очікуваного доходу та її змінність із часом, що і є основними параметрами при встановленні доцільності виходу банку на ринок цінних паперів.

У разі ж якщо цінний папір має нефіксований дохід, то це ще більше підсилює ризиковість дій щодо здійснення інвестиційної діяльності банку на ринку цінних паперів з таким інструментом. Тому питання доцільності виходу банку на ринок цінних паперів значною мірою залежить від значення показника ризику цінного папера, що визначається відповідно до класу емітента такого папера, рейтингової оцінки емітента або цінних паперів емітента [10]. Тож якщо величина ризику окремого цінного папера в момент виходу на фондовий ринок є неприйнятною, доцільність здійснення інвестиційної діяльності банку на ринку цінних паперів за таким напрямом також є неприйнятною.

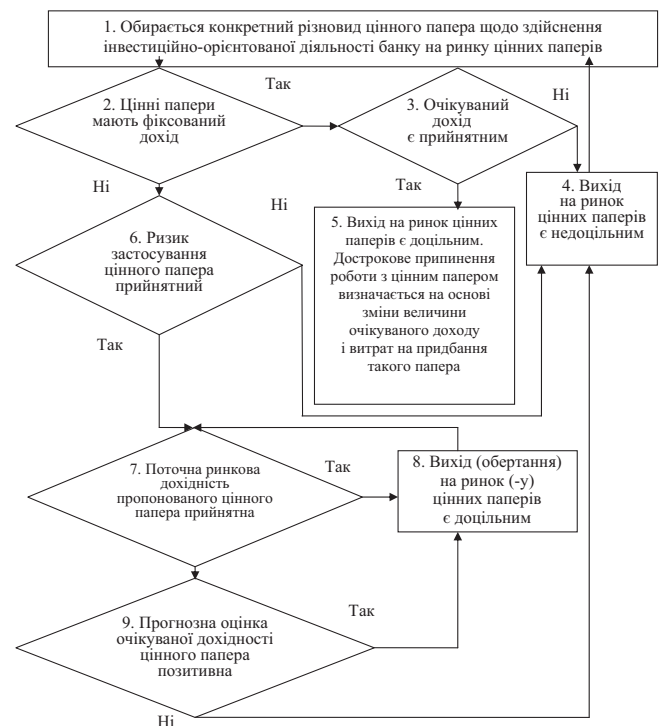
Що стосується врахування очікуваної дохідності та її змінності при визначенні доцільності здійснення інвестиційної діяльності банку на ринку цінних паперів із цінними паперами, які мають нефіксований дохід, то слід звернути на такі обставини: по-перше, при розгляді можливості виходу банку на ринок цінних паперів слід порівняти дохідність цінного папера з дохідністю можливого застосування інших інструментів.

Якщо ж поточна ринкова дохідність пропонованого цінного папера на момент виходу на фондовий ринок є більшою або дорівнює поточній дохідності можливого застосування інших інструментів, то вихід на фондовий ринок є доцільним. У протилежному разі доцільність виходу на фондовий ринок із зазначеним видом цінних паперів є недостатньо ефективною і ви-

значається як схильністю менеджменту банку до ризику, так і прогнозною оцінкою змінності очікуваної дохідності застосованого різновиду цінного папера з часом; по-друге, якщо прогнозна оцінка є позитивною щодо зростання очікуваної дохідності застосованого різновиду цінного папера з часом, то вихід на фондовий ринок із таким цінним папером є доцільним.

Якщо ж прогнозна оцінка є негативною щодо зростання очікуваної дохідності застосованого різновиду цінного папера з часом, то вихід на фондовий ринок із таким цінним папером є недоцільним. Як метод з визначення очікуваної дохідності застосованого різновиду цінного папера можуть бути використані регресійні моделі, методи експертних оцінок, підходи теорії ігор тощо.

Таким чином, визначення доцільності виходу банку на ринок цінних паперів відповідно до критерію можливості та необхідності застосування окремого різновиду цінних паперів слід проводити згідно із відображеним на *рис. 2* (запропоновано авторами). З поданого на *рис. 2* видно, що логічна схема аналізу у визначенні доцільності виходу банку на фондовий ринок відповідно до розгляду умов впровадження цінного папера визначає не лише доцільність здійснення інвестиційної діяльності банку на ринку цінних паперів з обраним різновидом цінного папера, а й умови припинення такої діяльності.



*Рис. 2.* Методичний підхід до визначення доцільності виходу банку на ринок цінних паперів відповідно до розгляду умов впровадження цінних паперів

*Примітка.* Запропоновано авторами

Водночас, на схемі не відображено умови припинення інвестиційної діяльності банку на ринку цінних паперів з обраним різновидом цінного папера відпо-



відно до встановленого строку обертання цінного папера, що є очевидним.

Тому наведену на *рис. 2* схему слід розглядати з урахуванням обраного горизонту (терміну обертання цінного папера) щодо здійснення інвестиційної діяльності банку на ринку цінних паперів. Разом з цим можна відмітити, що запропонований підхід ураховує такі умови впровадження цінного папера, як: різновид цінного папера за змістом отриманого доходу (фіксований і нефіксований), термін обертання, ризиковість застосування, оцінка поточної ринкової дохідності цінного папера, оцінка змінності дохідності цінного папера в часі. Водночас аналіз щодо встановлення доцільності виходу банку на фондовий ринок, насамперед, передбачає розгляд якісних критеріїв здійснення інвестиційної діяльності банку на ринку цінних паперів.

Це пов'язано з тим, що головним критерієм розгляду прийнятності умов упровадження цінних паперів (хоча основою визначення такої прийнятності і є окремі кількісні розрахунки) є врахування поточної діяльності різних банків та змінності умов здійснення їхньої інвестиційної діяльності банку на ринку цінних паперів.

Інший підхід до визначення доцільності виходу банку на ринок цінних паперів може базуватися виключно на кількісному порівнянні отриманих результатів.

Тоді в такому разі ознакою доцільності здійснення інвестиційної діяльності банку на ринку цінних паперів є, наприклад, несуттєва зміна структури наявного портфеля цінних паперів банку, яка визначається, зокрема, межею такої зміни, що узагальнюється відповідно до конкретних кількісних показників. Тобто, наприклад, змінність структури портфеля цінних паперів банку за кожним елементом такої структури не повинна перевищувати конкретне числове значення.

При цьому таке узагальнення кількісних характеристик підпорядковане, передусім, вимогам і можли-

востям банку щодо здійснення його банківської діяльності в цілому.

Проте слід відмітити, що зазначений підхід визначає як доцільність, так і можливість здійснення інвестиційної діяльності банку на ринку цінних паперів та при визначенні умов упровадження цінних паперів щодо здійснення інвестиційної діяльності банку на ринку цінних паперів. Таким чином, розгляд умов застосування різних паперів є основою доцільності виходу банку на фондовий ринок. Водночас при узагальненні кількісного порівняння отриманих результатів на основі оптимізаційного менеджменту з інвестиційної діяльності банку на ринку цінних паперів ураховувалися вже побажання банку щодо зміни структури його портфеля цінних паперів.

Застосування різних критеріїв оцінки доцільності і можливості здійснення інвестиційної діяльності банку на ринку цінних паперів, де не менш важливе значення набуває визначення джерел покриття витрат, пов'язаних із виходом банку на ринок цінних паперів.

**Висновки.** Узагальнення умов виникнення ринкової невизначеності в управлінні інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів та структуривання таких умов залежно від їх передбачуваності і прогнозованості та розгляду насиченості системи управління інвестиційною діяльністю банків на ринку цінних паперів відповідною інформацією сприяло розкриттю окремих напрямів поліпшення процесу зазначеного управління. Водночас функціонування банківського сектору на ринку цінних паперів є одним із пріоритетних напрямів сучасного управління банківською діяльністю, що, перш за все, пов'язано з важливістю вирішення питань оптимізації формування портфеля цінних паперів і визначення доцільності інвестиційної діяльності банків з урахуванням фінансових аспектів її проведення в сучасних умовах.

#### Список використаної літератури

1. Васильєва Т. А. Банківське інвестування на ринку інновацій : монографія / Т. А. Васильєва. – Суми : Вид-во СумДУ, 2007. – 513 с.
2. Васюренко О. В. Банківський менеджмент : посібник / О. В. Васюренко. – К. : Видавничий центр «Академія», 2001. – 301 с. – (Альма-матер).
3. Васюренко О. Ціна кредитних ресурсів як ключова складова системи управління кредитним ризиком / О. Васюренко, В. Подчесова // Банківська справа. – 2008. – № 1. – С. 28–34.
4. Вітлінський В. В. Ризикологія в економіці та підприємстві : монографія / В. В. Вітлінський, Г. І. Великоіваненко. – К. : КНЕУ, 2004. – 480 с.
5. Лабскер Л. Г. О некоторой общей схеме формирования критериев оптимальности в играх с природой / Л. Г. Лабскер // Вестник Финансовой академии. – 2000. – № 2. – С. 71–78.
6. Луців Б. Л. Банківська діяльність у сфері інвестицій / Б. Л. Луців. – Тернопіль : Економічна думка ; Карт-бланш, 2001. – 320 с.
7. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність : [підручник] / Т. В. Майорова. – К. : Центр учбової літератури, 2009. – 472 с.
8. Марковський О. В. Концепція моделювання системи ризик-менеджменту комерційного банку / О. В. Марковський // Держава та регіони. – 2009. – № 6. – С. 123–125. – (Серія : Економіка та підприємство).
9. Пересада А. А. Управління банківськими інвестиціями : монографія / А. А. Пересада, Т. В. Майорова. – К. : КНЕУ, 2005. – 388 с.
10. Положення про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями : затверджено Постановою Правління Національного банку України від 25.01.2012 № 23 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.
11. Сіо К. К. Управленческая экономика / К. К. Сіо. – М. : ИНФРА-М, 2000. – 671 с.



**Summary.** In the article the determining terms of origin of market vagueness are considered in investmanagement on the stock market, the structuring of these terms is conducted depending on their predictability and relevance, and also there are discovered the separate directions of process perfection of noted management taking into account an informative aspect. There are considered the basic approaches about the reasonability determination of bank exit on the stock market, the priorities of investment bank activity at the stock market are determined with the use of securities of fixed and unfixed income, the possible variants of risk origin of investment bank activity at the stock market are grounded, the introduction terms of securities implementation are determined after basic classification signs and also the features of their use in the process of realization of investment bank activity at the stock market, the logical analysis scheme is developed in reasonability determination of bank exit to the stock market in accordance with consideration of terms of securities introduction.

**Keywords:** the bank, stock market, investment activity, the conditions of market uncertainty, predictability, risk, securities of fixed and unfixed income.