

### Список літератури:

1. Дзюблук О. Грошово-кредитна політика в період кризових явищ на світових фінансових риках / О. Дзюблук // Вісник Національного банку України. – 2009. – № 5. – С. 20–30.
2. Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» зі змінами від 16.01.2016 р. № 848-19 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.zakon.rada.gov.ua](http://www.zakon.rada.gov.ua).
3. Закон України «Про банки і банківську діяльність» зі змінами від 19.04.2014 р. № 2121-14 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.zakon.rada.gov.ua](http://www.zakon.rada.gov.ua).
4. Коваленко В.В. Антикризисное управління у забезпеченні фінансової стійкості банківської системи: [монографія] / В.В. Коваленко, О.В. Крухмаль. – Суми: УАБС НБУ, 2007. – 198 с.
5. Костогриз В.Г. Аспекти антикризисного управління банківською діяльністю в Україні / В.Г. Костогриз // Економічний аналіз: зб. наук. праць. – Тернопіль: ТНЕУ, 2010. – № 7. – С. 156–158.
6. Тавасиев А.М. Антикризисное управление кредитными организациями / А.М. Тавасиев. – М.: Юнити-Дана, 2006. – 480 с.
7. Шпачук В.В. Государственное антикризисное управление банковской системой Украины / В.В. Шпачук // Наукові розвідки з державного та муніципального управління. – 2013. – Вип. 2. – С. 104–115 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nrzd\\_2013\\_2\\_11](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nrzd_2013_2_11).

**Лановская Г. И.**

**Бодарева Т. И.**

Киевский национальный университет пищевых технологий

### ОСОБЕННОСТИ АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ В БАНКОВСКОМ СЕКТОРЕ

#### Резюме

Исследована экономическая сущность понятия «антикризисное управление банковской системой». Рассмотрены научно-методические подходы к поиску оптимальных методов антикризисного управления в банковском секторе. Проанализирована эффективность антикризисного регулирования Национального банка Украины во время банковских кризисов.

**Ключевые слова:** антикризисное управление, банк, банковская система, банковский сектор, банковский кризис.

**Lanovskaya H. I.**

**Bodareva T. I.**

Kyiv National University of Food Technologies

### FEATURES OF ANTICRISIS ADMINISTRATION IN BANK SECTOR

#### Summary

In this work the economic substance of the term «crisis management by the banking system.» It's considered the scientific and methodological approaches to find optimal methods of crisis management in the banking sector. It's analyzed the effectiveness of crisis management National Bank of Ukraine during the banking crisis.

**Keywords:** crisis management, bank, banking, banking sector, banking crisis.

---

УДК 336.7

**Мацелюх Н. П.**

Національний університет державної фіскальної служби України

### ФОРМУВАННЯ ЦІНОВИХ АНОМАЛІЙ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

Досліджено сутність ціннових аномалій на ринку цінних паперів та обґрунтовано їхню класифікацію. Виявлено причини формування ціннових аномалій на ринку цінних паперів України та систематизовано їх по класифікаційних групах.

**Ключові слова:** ціннові аномалії, ринок цінних паперів, цінні папери, чинники ціннових аномалій.

**Постановка проблеми.** На сучасному етапі розвитку фінансової науки спостерігається посилення уваги суспільства до проблематики ризиків, які виступають одночасно індикатором ролі ціннових аномалій в економічному житті та інструментами їхнього зниження. Приховане, неусвідомлене, латентне сприйняття ризиків є найбільш небезпечним порівняно з раціонально-обережним і навіть спекулятивно-азартним, причому як для окремих індивідів, так і для суспільства в цілому, оскільки ринок цінних паперів страждає від підвищення загального рівня системних ризиків. Еволюція

розвитку ринку цінних паперів, у тому числі в напрямку збільшення спеціалізації та поділу праці професійних учасників, призвела до зростання кількості учасників, задіяних у процесі ціноутворення в перерозподілі ризиків. Революційні досягнення в технологіях оцінки ринкових ризиків жодною мірою не означають скорочення їхнього впливу на сучасну економіку, що проявляється, зокрема, у посиленні проявів ціннових аномалій. Вирішення проблем ціннових аномалій у поєднанні з розробкою методів розрахунку ризику на всіх етапах дозволило б задовольнити бажання тала-

новитих керівників і власників починати інвестиційні проекти саме в Україні, а кредиторам при цьому не ставати заручниками невиконаних проектних зобов'язань або брати на себе високі ризики на всіх етапах проекту. Проте це досить складна проблема, і тому наукові імперативи вчених часто спрямовуються на розробку цінових аномалій, які є особливо актуальними і затребуваними на глобалізованому фінансовому ринку.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Концепція аномалій, яка є складовою динаміки дохідностей, не знаходить свого пояснення за допомогою гіпотези ефективного ринку, але разом із тим представляє для фінансової науки особливу цінність. Поняття «аномалій» уперше застосував Т. Кун у 1970 р. [1]. Пізніше, у 2002 р., Г. Шверт визначив аномалії як емпіричні результати, які не укладаються у відомі теорії ціноутворення активів [2]. Схоже визначення аномаліям надає Д. Кейм: «Аномалії – це факторні чи кросс-секційні та тимчасові моделі, які не описує головна парадигма теорії» [3]. Сформульовані вченими підходи були покладені в основу моделі оцінки фінансових активів (САРМ). Згодом прагнення до інтерпретації та прогнозування аномалій призвело до створення моделей, альтернативних САРМ. Її доповнюють, зокрема, трьохфакторна модель Є. Фама і К. Френча [4] і моделі К. Данієля і С. Тітмана [5]. П. Рагубір і С. Дас розглядають терміни «фінансові аномалії» (financial anomalies) і «відхилення» (biases) як такі, що призвели до розвитку теорії поведінкових фінансів [6]. С. Вайн також наголошує на тому, що впливи психологічних елементів, як правило, нівелюють переваги математичних моделей [7].

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Для вітчизняної фінансової науки поняття цінових аномалій на ринку цінних паперів є новим у силу недостатнього рівня розвитку самого ринку цінних паперів. Ринок цінних паперів України перебуває на етапі становлення, процеси ціноутворення на ньому є новими з точки зору об'єкта дослідження для вітчизняних фахівців, а цінові аномалії як феномен ринку цінних паперів є принципово новим явищем. Відповідно, досліджень природи цінових аномалій на ринку цінних паперів та факторів їхнього формування в Україні не вистачає. **Мета статті** полягає у визначенні сутності та факторів формування цінових аномалій на ринку цінних паперів в Україні.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Інтерпретація результатів досліджень аномалій на ринках цінних паперів стикається з низкою проблем. У цьому контексті являють науковий інтерес дослідження російських учених, які лежать у площині факторного аналізу та прогнозування цінових аномалій на фондовому ринку. Так, М. Кантолінський зазначає, що пошук аномалій, їхні ідентифікація та факторний аналіз є одними з основних завдань теорії поведінкових фінансів [8, с. 39]. Чим більше аномалій виявляється в емпіричних дослідженнях, тим більше доказів інвестиційної поведінки, яка відрізняється від передбачуваних значень цін гіпотезою ефективного ринку, і тим більше доказів того, що ринки в реальності є неефективними. Науковець доводить, що на виникнення аномалій на фінансовому ринку впливають два головні чинники: ступінь неефективності ринку і поведінкові аспекти інвестиційних учасників. Наявність і стійкість аномалій на фондовому ринку пов'язані з рівнем його розвитку. Чим нижчим є рівень розвитку, тим неефективніший ринок, отже, тим яскравіше про-

являються аномалії і тим вищою є їхня стійкість у довгостроковій перспективі.

Другий важливий постулат належить С. Вайну [7, с. 41], який, по суті, підтвердив право на життя двох концепцій за умови, що теорія поведінкових фінансів краще працює на короткострокових даних, а теорія ефективного ринку може знаходити своє підтвердження на більш подовженому горизонті.

Спираючись на існуючі результати досліджень, сутність цінових аномалій визначимо як стійкі відхилення цін фінансових інструментів від прогнозованих, величина яких дозволяє генерувати надприбутки. Під стійкістю аномалій слід розуміти їхні повторюваність і збереження впливу на динаміку цін ринку протягом тривалого періоду. У даному контексті робиться припущення, що дія інших факторів відсутня. Під поняттям «нормально» поведінки дохідності цінних паперів необхідно вважати цінову поведінку їхніх дохідностей відповідно до гіпотези ефективного ринку.

Наступним кроком у дослідженні цінових аномалій є їхня класифікація. Найбільш загальною є класифікація, запропонована П. Рагубіром та С. Дасом [6]:

1. Аномалії, пов'язані з цінами і прибутковістю. Передбачається, що існують фінансові інструменти, які в перспективі прогнозовано показують аномально високі прибутковості. У даний клас аномалій входять: торгівля проти ринку; «вартісні» стратегії – купівля акцій із низьким показником  $p/e$ , високим показником  $v/m$ ; ефект аутсайдерів; ефект розміру; ефект моментум; ефект закритого фонду; ефект премії за акцію.

2. Аномалії, пов'язані з обсягом торгів і волатильністю. До них входять підвищені обсяги торгів і волатильність, які не пояснюються раціональною інвестиційною поведінкою, регулятивними вимогами та вимогами до складу портфельів.

3. Аномалії, пов'язані з тимчасовими рядами (time-series). У них входять декілька видів аномалій, пов'язаних із IPO; аномалії злиттів і поглинань; недостатня реакція ринку на зміну обсягів прибутків на акцію.

4. Інші аномалії.

Б. Якобсен, А. Мамун і Н. Вішалтаначоті виділяють три типи аномалій: календарні, цінові (мається на увазі тільки «ефект низьких  $p/e$ ») і аномалії розміру [9]. Російські вчені їх доповнюють і розширюють додатковими ефектами для фондових ринків.

Заслуговує на увагу класифікація аномалій за М. Католінським, оскільки вона є максимально наближеною до поведінки фінансових інструментів на ринку цінних паперів, а окремі групи (II і III) мають суто цінове спрямування:

1. Циклічні аномалії – аномалії, пов'язані із зовнішніми (об'єктивними) і внутрішніми (поведінковими) циклами. До них належать календарні, погодні та психосоматичні аномалії.

2. Вартісні аномалії – аномалії, викликані наявністю деяких кількісних характеристик в акцій або параметрами динаміки акцій. До даного класу аномалій належать ефект розміру, ефект низьких  $p/e$ , ефект низьких  $p/b$ , ефект моментум, ефект аутсайдерів, ефект дивідендів та ін.

3. Аномалії, пов'язані з корпоративними подіями – ефекти, викликані однотипними подіями, пов'язаними з окремими емітентами та інструментами. До них належать аномалії, пов'язані з розміщенням акцій (IPO або SPO), зворотним викупом акцій, злиттями й поглинаннями; різні

надмірно слабкі або надмірно сильні реакції ринку на корпоративні події.

#### 4. Інші аномалії.

Сучасний етап розвитку світових фінансових ринків характеризується підвищеними ризиками формування цінових аномалій. Особливо проблемними є фондові ринки, що формуються, до числа яких належить і український, який при незначних масштабах став одним із найризикованіших фондових ринків світу останніх років [10]. Відповідно до гіпотез, висунутих у зарубіжній літературі, на фондових ринках, до яких відноситься український, створено більше порівняно з розвиненими ринками передумов для виникнення аномалій. Чинники виникнення цінових аномалій на ринку цінних паперів України можна умовно поділити на чотири групи.

Перша група – структура економіки та характер ринку цінних паперів України. У цій групі особливо впливовими є такі чинники:

1. Зростання українського фінансового ринку загалом та ринку цінних паперів зокрема у посткризові періоди (2000–2007 рр., 2009–2013 рр.) було спекулятивним та не відповідало темпам зростання економіки.

2. Висока частка великих і контрольних пакетів акцій і низький free-float роблять український ринок цінних паперів неліквідним і нестійким [11].

3. Слабка інформаційна прозорість фінансового ринку на фоні достатньо розвинених інформаційних систем і технологій.

4. Низька частка залученого в інвестиційний процес населення призводить до низького рівня «проникнення» фондового ринку. За наявності в Україні значних людських ресурсів частка населення, залученого в інвестиційний процес, історично мала.

5. Сильна роль держави як акціонера знижує ліквідність і рівень «проникнення» на фінансовий ринок. Держава відіграє важливу роль у перерозподілі грошових ресурсів і є ключовим гравцем на валютному і фондовому ринках. Її цілі як головного акціонера формують напрями державної політики [12].

6. Невдалий досвід «народних» IPO, який залучив на фондовий ринок масового інвестора, здатний також негативно позначитися на подальшій популяризації інвестування у фінансові інструменти. Як показує практика, мінімум у половині випадків українські емітенти зазнають невдачі у цій діяльності [13].

Загалом, чинники першої групи сприяють варіюванню цін як у бік зниження, так і завищення (порівняно з нормальною ціною), при цьому значні розриви в цінах створюють передумови для виникнення «бульбашок» на ринку цінних паперів, що не сприяє збалансуванню його розвитку.

Друга група чинників – рівень розвитку ринку цінних паперів. У цій групі слід виділити такі чинники:

1. Український ринок цінних паперів протягом усього періоду незалежності України перебуває на етапі становлення, а 2014–2015 рр. можна охарактеризувати як період зламу.

2. Позабіржовий ринок нестійкий, непрозорий, недостатньо регульований і низьколіквідний. При цьому його частка перевищує частку організованого ринку.

3. Український фондовий ринок залишається вразливим і залежним від поведінки іноземних інвесторів. Дана залежність частково пов'язана з

відносним дефіцитом грошових ресурсів усередині країни для модернізації економіки.

4. Розвиток біржових інструментів є нерівномірним: окремі сектори ростуть швидко, безпідставно і безконтрольно (це підвищує спекулятивний настрій, схильність до маніпуляцій і ймовірність настання «ефекту доміно»), інші взагалі відсутні.

Оцінюючи вплив зазначених чинників, відмітимо, що виникнення цінових дисбалансів для етапу становлення ринку цінних паперів є природним, однак цей процес не повинен виходити з-під контролю.

Третя група чинників – фрагментарність ринку цінних паперів.

1. Біржові обсяги торгів фінансовими інструментами розподілені нерівномірно. В Україні мережа фондових бірж як система не існує, біржова структура характеризується високою фрагментарністю.

2. Суттєві інформаційні бар'єри. Ураховуючи невисоку частку «проникнення» фондового ринку, кількість інформації, пов'язаної з інвестиційним процесом, можна оцінювати як достатньо високу, чого не можна сказати про її якість. Крім того, інформація може спотворюватися навмисно з метою маніпуляцій ринком, а також переслідуванням власних економічних чи політичних інтересів рекламодавців, і недостовірною інформацією, подана під певним кутом, часто знаходить свого споживача, ураховуючи невисоку фінансову грамотність населення і схильність до «надійних джерел» і пошуку «інсайда».

3. На ринку відсутні централізовані депозитарій і розрахунково-клірингова організація; існує безліч торгових систем із різним набором характеристик і особливостей, що вносить диспропорції в торговий процес. Останнє особливо впливає на приватних Інтернет-трейдерів, більшість з яких приймає торгові рішення на основі побудованого і постійно підтримуваного власного інтерфейсу однієї або декількох торгових систем. Окрім торгових систем, що використовуються великою кількістю брокерів (Quik, Transaq, Netinvestor та ін.), існує чимало торговельних систем, що надаються клієнтам лише однією брокерсько-дилерською компанією (Alfa-direct, Aton-line та ін.). У кожній з них є переваги, недоліки, інформаційні та технологічні особливості, які можуть впливати на інвестиційну поведінку.

4. Регулятивна система українського ринку цінних паперів є обтяжуючою, розрізною, з обмеженим набором ресурсів. На сучасному етапі розвитку фондового ринку України немає об'єктивних передумов для формування ринкових механізмів саморегулювання та ціноутворення. Саме тому фондовий ринок, з одного боку, насичений цінними паперами, а з іншого – у його діяльності бере участь велика кількість суб'єктів, які часто мають спекулятивний характер. З огляду на це, важливого значення набуває ефективна державна політика регулювання ринку. На нашу думку, низка регуляторів має відпрацювати питання, пов'язані з підвищенням рівня інвестиційної культури населення. Це можливо, зокрема, шляхом проведення НКЦПФР, НБУ, Нацкомфін-послуг, Мінфіном України єдиної державної політики щодо підвищення рівня інформаційного забезпечення виходу фізичних осіб на ринок цінних паперів. Існує ймовірність того, що для подолання наслідків кризи 2014 р. і профілактики подібних криз у майбутньому система регулювання стане

ще більш жорсткою, знизивши привабливість ринку для інституційних та масових інвесторів і підсиливши його неефективність і диспропорції.

5. Інституційна структура ринку і склад професійних учасників на українському ринку цінних паперів є різномірними. Однак пересічному інвестору не так просто розібратися в особливостях роботи кожного з професійних учасників. Непрозорість діяльності учасників ринку цінних паперів збільшує рівень асиметрії інформації, підвищуючи тим самим розвиток цінових дисбалансів.

Вплив третьої групи чинників на цінові аномалії проявляється у двох основних напрямках. Перший – це недооцінка цінних паперів, що обумовлює втрату частини прибутків емітентами, а також недооцінку вартості бізнесу, якщо вести мову про недооцінку акцій. Другий – завищення реальної вартості фінансових інструментів, яка, по суті, стає віртуальною, відірваною від реальної вартості активів. Ця тенденція призводить до утворення «бульбашок» на ринку цінних паперів, прорив яких дестабілізує як ринок цінних паперів, так і фінансову систему в цілому.

Четверта група – поведінкові чинники. Поведінкова парадигма стверджує, що фінансові явища краще зрозумілі при використанні моделей, в яких не всі учасники є повністю раціональними. Поведінкова теорія відмовляється від постулатів індивідуальної раціональності: індивіди не обов'язково засвоюють всю нову інформацію відповідно до правила Байеса і можуть приймати нормативно неприйнятні рішення, що порушують теорію очікуваної корисності. Відмовляючись від постулатів індивідуальної раціональності, поведінкові фінанси відкидають і теорію раціональних очікувань.

Поведінковий підхід має особливе значення для управління корпоративними фінансами. Центральною проблемою корпоративних фінансів є максимізація акціонерної вартості компанії. Однак із точки зору поведінкових фінансів цьому перешкоджають дві групи факторів – внутрішні та зовнішні. Друга група перешкод виникає через когнітивні помилки інвесторів і фінансових аналітиків, через які може виникнути розбіжність між фундаментальною вартістю і ринковою ціною компанії. У результаті менеджери не завжди приймають правильні рішення щодо фінансового управління компанією з урахуванням можливих помилок інвесторів та аналітиків. Що стосується внутрішніх перешкод максимізації вартості компанії, учені і практики переважно звертають увагу на агентські витрати, що виникають у результаті розбіжності інтересів менеджерів («агентів») та інтересів власників або акціонерів фірми. Прихильники управління, орієнтованого на підвищення вартості, вважають, що правильно роз-

роблена система контрактів та оплати праці може вирішити проблему агентських витрат і змусити менеджерів у власних інтересах підвищувати акціонерну вартість фірми. Але поведінкові витрати можуть бути дуже високими, їх неможливо знизити ніякою системою контрактів та оплати праці, якщо менеджери неправильно розуміють свої інтереси і дії, які треба вжити для їхнього задоволення. Аналогічна проблема виникає і на ринку цінних паперів, де кожен учасник може діяти або як принципал, або як агент. Швидка зміна ролей та інформаційна невизначеність підвищують рівень трансакційних витрат та тим самим збільшують ризики цінових дисбалансів.

Фундатори теорії поведінкових фінансів стверджують, що психологічні феномени відіграють значну роль у всіх основних аспектах фінансової політики: у ціноутворенні на фінансові активи, у корпоративних фінансах, у деривативах. Умовно можна виділити чотири чинники, які є основними фундаментальними блоками теорії поведінкових фінансів: евристичні помилки; ефекти, пов'язані із залежністю від форми; проспектна теорія (теорія вибору); теорія неефективних фінансових ринків [14]. Динаміку цін на ринку цінних паперів визначає поведінка таких груп інвесторів: населення, інституційні інвестори, юридичні особи (корпорації, які торгують за власний рахунок); нерезиденти. Для всіх категорій інвесторів притаманні ірраціональна поведінка, схильність впливу зовнішніх факторів, евристик і систематичних ментальних помилок. Складність впливу поведінкового фактора проявляється в тому, що його тенденції важко прорахувати наперед, а це, відповідно, ще більше підвищує ризики виникнення цінових дисбалансів та їхню глибину.

**Висновки.** Цінові аномалії на ринку цінних паперів є об'єктивним явищем, що обумовлюється природою агентських відносин учасників ринку цінних паперів та асиметрією інформації. Зростання рівня інформаційної асиметрії підвищує рівень невизначеності та збільшує ризик розвитку цінових аномалій. Поглиблення цінових аномалій може мати два наслідки. Перший – недооцінка цінних паперів, коли ринкова ціна цінних паперів виявляється меншою від нормальної, унаслідок чого власник (емітент) утрачає потенційний дохід від продажу таких цінних паперів, а якщо мова йде про ціну акції, то компанія-емітент програє через недооцінку її вартості. Другий – переоцінка цінних паперів, яка призводить до зростання розриву між реальною і віртуальною вартістю цінних паперів, унаслідок чого на ринку утворюються «бульбашки». Для українського ринку цінних паперів домінуючою є друга тенденція, яка збільшує рівень ризику вітчизняного ринку цінних паперів та не сприяє підвищенню рівня довіри до нього.

#### Список літератури:

1. Kuhn T. The Structure of Scientific Revolutions / T. Kuhn. – Chicago: University of Chicago Press., – 1970. – P. 83.
2. Schwert G.W. Anomalies and Market Efficiency / G.W. Schwert // Simon School of Business Working Paper. – October 2002. – № FR 02-13. – P. 94–102.
3. Keim D.B. Financial Market Anomalies / D.B. Keim // Chapter for the New Palgrave Dictionary of Economics, 2nd Ed. – 2006 April. – P. 52–68.
4. Fama E.F. Multifactor Explanations of Asset Pricing Anomalies / E.F. Fama, K.R. French // Journal of Finance, 1996. – № 6. – P. 55–84.
5. Daniel K. Market Efficiency in an Irrational World / K. Daniel, S. Titman // NBER Working Paper. – 2000. – № 8. – P. 74–89.
6. Raghuram P The Psychology of Financial Decision Making: A Case for Theory-Driven Experimental Inquiry / P. Raghuram, S. Das // Financial Analysts Journal (Special Issue on Behavioral Finance). – 1999, November. – P. 56–80.
7. Вайн С. Личностные факторы в оценке риска: теория и практика / С. Вайн // Рынок ценных бумаг. – 2001. – № 5. – С. 46–52.

8. Кантолинский М.И. Ценовые аномалии на российском фондовом рынке: факторный анализ и прогнозирование: дис. ... канд. экон. наук: спец. 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» / М.И. Кантолинский; ФГБОУВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации». – М., 2010. – С. 39.
9. Jacobsen B. Seasonal, Size and Value Anomalies / Ben Jacobsen, Abdullah Mamun, Nuttawat Visaltanachoti // Social Science Research Network. – August 2005. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=784186](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=784186).
10. Пахомова І.Г. Оцінка сучасного стану, проблем та перспектив фондового ринку України / І.Г. Пахомова, Л.А. Фатеева // Ефективна економіка. – 2014. – № 7 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3180>.
11. Фондовый рынок. BIN.ua. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://bin.ua/news/finance/stockmarket/>.
12. Лукашов А. Теорія поведінкових фінансів та дивідендна політика компанії: за матеріалами cfin.ru. / А. Лукашов // Україна фінансова [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://ufin.com.ua/analit\\_mat/sdu/145.htm](http://ufin.com.ua/analit_mat/sdu/145.htm).

**Мацелюх Н. П.**

Национальный университет государственной фискальной службы Украины

## ФОРМИРОВАНИЕ ЦЕНОВЫХ АНОМАЛИЙ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ В УКРАИНЕ

### Резюме

Исследована сутність ценових аномалій на ринку цінних бумаг і обоснована їх класифікація. Виявлені причини формування ценових аномалій на ринку цінних бумаг України, які систематизовані по класифікаційним групам.

**Ключевые слова:** ценовые аномалии, рынок ценных бумаг, ценные бумаги, факторы ценовых аномалий.

**Matseluh N. P.**

National University of State Fiscal Service of Ukraine

## PRICE ANOMALIES FORMATION AT THE UKRAINIAN SECURITIES MARKET

### Summary

The essence of pricing anomalies in the securities market was investigated and their classification has been substantiated. Reasons of formation of pricing anomalies in the securities market of Ukraine were explained and organized by taxonomic groups.

**Keywords:** pricing anomalies, securities market, securities, factors of price anomalies.

---

УДК 336.717

**Осадчий Є. С.**

**Рябий Р. А.**

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

## РОЛЬ КАПІТАЛІЗАЦІЇ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ КРЕДИТНИХ УСТАНОВ

Доведено, що визначальними факторами при формуванні довіри з боку вкладників, партнерів, інвесторів до кредитної установи є фінансова стійкість та стабільне зростання капіталу. Досліджено, що фінансова стійкість і стабільний розвиток мають бути не лише короткочасними досягненнями кредитних установ, а й їхніми стратегічними завданнями, від чого, своєю чергою, залежатиме динамічність ринкових перетворень і підвищення соціальних стандартів. Доведено, що фінансова стійкість кредитної установи – це його спроможність із максимальною ефективністю і мінімальним ризиком реалізовувати свої функції на ринку незалежно від впливу внутрішніх та зовнішніх факторів.

**Ключові слова:** фінансова стійкість, фінансова стабільність, капіталізація кредитних установ, управління ресурсною базою.

**Постановка проблеми.** Проблема забезпечення та зміцнення фінансової стійкості банків не породжена сьогоднішнім, вона має корені й у минулому, є складною та до кінця не розв'язаною. Вона є у розвинутих країнах ринкового типу, набула загальнонаціонального значення і для України, що значною мірою зумовлено специфікою розвитку вітчизняних кредитних установ, зокрема порівняно короткий період їхньої діяльності, необхідність працювати в умовах підвищеного ризику, що пов'язано з економічною та політичною нестабільністю в країні, а також порівняно з банками

провідних ринкових країн незначні обсяги власного капіталу. Саме тому ефективне управління та забезпечення власної фінансової стійкості має бути обов'язком та основним стратегічним завданням кожної кредитної установи.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Із моменту зародження банківської системи проблема фінансового стану банків завжди залишалась актуальною. Нові історичні обставини потребують і нових підходів до теоретичних аспектів даної проблеми, переосмислення їх з урахуванням нових реалій суспільного життя. Цим і пояснюється ве-