

УДК 336.71:336.76

Мусієнко О.М., к.е.н.

Харківський інститут банківської справи

Університету банківської справи

Національного банку України

ОСНОВНІ ТЕНДЕНЦІЇ ЗМІНИ УЗАГАЛЬНЮЮЧИХ ПОКАЗНИКІВ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ

У публікації розглядаються питання щодо особливостей функціонування ринку цінних паперів України. Здійснюється оцінка узагальнюючих показників діяльності банків на ринку цінних паперів з метою визначення позитивних та негативних сценаріїв реалізації інвестиційної діяльності банків.

Ключові слова: ринок цінних паперів, банки, інвестиційна діяльність банків, макроекономічні показники розвитку.

Musienko O.

BASIC TENDENCIES OF SUMMARIZINGS INDEXES INVESTMENT ACTIVITY OF BANKS CHANGES AT THE MARKET OF EQUITIES IN UKRAINE

In the publication questions are examined in relation to the features of market' equities functioning of Ukraine. The estimation of summarizings performance of banks indicators is carried out at the equities market with the purpose of positive and negative scenarios' determination of investment banks' realization activity.

Key words: competitiveness, boundary region, competitive edges, estimation of competitiveness, ways of increase of competitiveness of boundary regions.

Мусиенко Е.Н.

ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ ИЗМЕНЕНИЯ ОБОБЩАЮЩИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ БАНКОВ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ В УКРАИНЕ

В публикации рассматриваются вопросы относительно особенностей функционирования рынка ценных бумаг Украины. Осуществляется оценка обобщающих показателей деятельности банков на рынке ценных бумаг с целью определения позитивных и негативных сценариев реализации инвестиционной деятельности банков.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, банки, инвестиционная деятельность банков, макроекономические показатели развития.

Мусієнко О.М.

Постанова проблеми у загальному вигляді і її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями. Дієвий розвиток сучасного стану економіки України неможливий без існування й сталого функціонування ринку цінних паперів, у якому значна роль відводиться банківському сектору. Це обумовлено тим, що саме банки є одним із найважливіших елементів структури фінансового ринку щодо організації руху грошових і капітальних ресурсів. В той же час існує ряд проблем, які знижують активізацію інвестиційної діяльності такого потужного економічного інституту, як банк, оскільки процес мобілізації та зосередження вільних грошових коштів гальмується низьким рівнем розвитку ринку цінних паперів в Україні. Від цього залежить як кількість коштів, так і якість інвестиційних операцій, які забезпечують процес відтворення. І саме питання інвестиційної діяльності банків на ринку цінних паперів з огляду оцінки основних тенденцій зміни узагальнюючих показників її реалізації набуває особливого актуального значення для забезпечення фінансової стійкості інвестиційних процесів національної економіки та банківського сектору.

Аналіз останніх досліджень, у яких започатковано вирішення проблеми. Суттєвий внесок в розробку методологічних підходів щодо аналізу інвестиційної діяльності банків на ринку цінних паперів зробили такі відомі вчені-економісти, як О.В. Васюренко [1], Б.Л. Луців [2], Т.В. Майорова [3], А.А.Переседа [4], які розробили науково-методичну базу управління інвестиційною діяльністю на рівні як макро-, так і мікроекономіки, та внесли вагомий вклад в розвиток наукових уявлень про вагомність взаємодії банківського сектору та ринку цінних паперів в цілому. Серед практично-орієнтованих спеціалістів сфери використання математичних методів моделювання економічних процесів найбільш результативними для діяльності банківського сектору стали роботи Грубер Й. [5], В.І. Сулова [6], І.В. Орлової [7], В.А. Половникова [7], які сформувавши обґрунтовані методичні підходи щодо доцільності використання найбільш ефективних методів економіко-математичного моделювання, що вдало застосовуються при аналізі основних показників діяльності банків в цілому, та на ринку цінних паперів зокрема.

Цілі статті. Пріоритетною метою дослідження є виявлення особливостей розвитку макросередовища з відповідним виокремленням показників формування інвестиційних потоків національної економіки та визначення основних тенденцій зміни узагальнюючих показників інвестиційної діяльності банків на ринку

цінних паперів України.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Слід зауважити, що розвиток вітчизняного ринку цінних паперів має хаотичний характер та є індикатором економічних процесів у країні, а отже доцільним буде проведення аналізу довгих рядів спостереження, оскільки короткий часовий інтервал унеможливує виявлення загальних тенденцій процесу інвестиційної діяльності банків на ринку цінних паперів. Для ґрунтового узагальнення основних тенденцій діяльності банків на ринку цінних паперів та ефективної репрезентації проблемних розривів фундаментальних показників, часовим інтервалом дослідження обрано період з 01.01.2002 року по 01.01.2012 року. Обраний часовий діапазон рядів динаміки найбільш повно характеризує загальний стан ринку цінних паперів та відповідних операцій банків на ньому та обґрунтовує зроблені зауваження. Слід зазначити, що даний аналіз повинен мати різноплановий характер, враховувати низький рівень розвитку ринку цінних паперів та можливість впливу факторів зовнішнього середовища, а отже, відповідно охоплювати максимальну кількість факторів впливу, що підтверджується дослідженнями Л. Руденко та В. Корнеєва [8].

Показники макросередовища охоплюють великий перелік значень, проте для конкретизації проведення дослідження інвестиційної діяльності банків на ринку цінних паперів та з урахуванням вищезазначених міркувань, слід зазначити, що необхідним є оптимальний набір значень показників, що мають безпосередній вплив на результат реалізації операцій банків з цінними паперами, а отже, і на ефективність зазначеної діяльності. Такий підхід повністю співпадає з дослідженнями О.О. Пресецького [9], Н.П. Дроздової та І.Г. Кормиліцина [10]. До факторів макровпливу в якості основних показників загальна динаміка яких зображена на рис.1., доцільним є віднесення наступних: валовий внутрішній продукт, індекс промислової продукції, доходи населення, індекс споживчих цін (інфляція), офіційний курс гривні.

Окрім загальних факторних значень, ми виділяємо і специфічні, або ті що мають безпосереднє відношення до формування якісних інвестиційних потоків в цілому, а саме: інвестиції в основний капітал, прямі іноземні інвестиції, прямі інвестиції в економіку країн світу, кількість угод з цінними паперами на біржах (рис. 2).

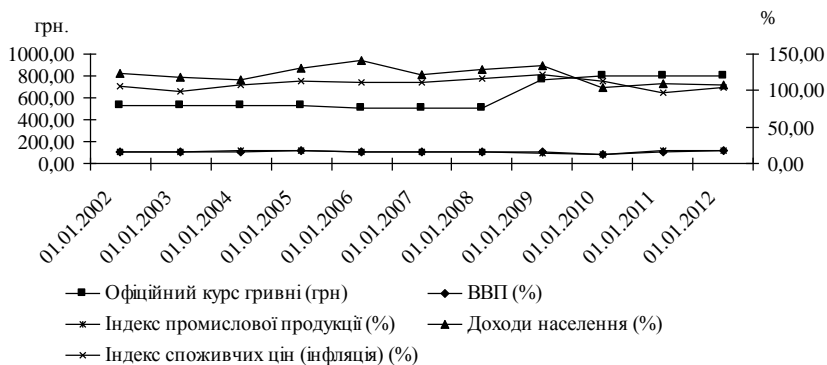


Рисунок 1. Динаміка загальних макроекономічних показників розвитку з 01.01.2002 року по 01.01.2012 рік

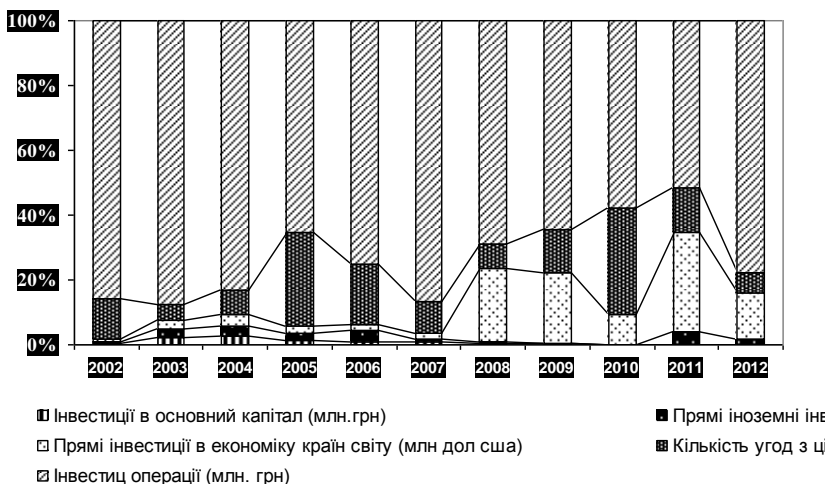


Рисунок 2. Динаміка макроекономічних показників формування інвестиційних потоків з 01.01.2002 року по 01.01.2012 рік.

Зазначені фактори не тільки мають істотний вплив на розвиток ринку цінних паперів, але, і безпосередньо впливають на показник інвестиційних операцій банківського сектора з цінними паперами. Що, в свою чергу, визначає їх пріоритетність при дослідженнях впливовості зв'язку.

У залежності від ситуації такий набір показників може сформулювати уявлення щодо пріоритетів інвестиційної діяльності

банків на ринку цінних паперів, а їх ранжування та подальше упорядкування в якості альтернативних нормалізованих показників дозволить визначити проблемні періоди у часовому діапазоні дослідження та визначити можливі економічні характеристики їх комбінування. В нашому випадку, завдання ранжирування зазначених показників макросередовища обґрунтовано необхідністю упорядкувати результуючий показник інвестиційної діяльності банків на ринку цінних паперів – інвестиційні операції з цінними паперами в якості альтернативи, оціненої по декількох критеріям.

У класичній теорії ухвалення рішень даний клас завдань відноситься до багатокритеріальних завдань ухвалення рішень в умовах визначеності, коли кількість альтернатив і критеріїв відома, а оцінки об'єктів по вектору критеріїв мають кількісні характеристики, що повністю співпадає з обраними кількісними показниками. В свою чергу, вирішення подібних завдань на практиці як правило, зводиться до побудови оціночної функції, яка ставить у відповідність кожному об'єкту (обраному показнику) деяку кількісну характеристику, що визначає місце альтернативи в рейтинговому списку.

Розглядаючи класичне завдання багатокритеріального ухвалення рішень, визначимо, що $X = x_1, x_2, \dots, x_n$ – безліч альтернативних варіантів рішень, $x_i \quad i = \overline{1, n}$; $f : X \rightarrow R^m$ – векторний критерій переваги альтернатив (показників макросередовища), кожна компонента якого $f_j : X \rightarrow R^1$ – кількісна оцінка по j -му критерію.

Тоді $f(x_i) = f_1(x_i), f_2(x_i), \dots, f_m(x_i)$ - векторна оцінка i -тої альтернативи по m критеріям ($i = \overline{1, n}$). Визначимо через $v(x_i) = v_1(x_i), v_2(x_i), \dots, v_m(x_i) \in 0, 1^m \quad (i = \overline{1, n})$ вектор нормованих оцінок для i -тої альтернативи по вектору критеріїв f . Для нормування критеріїв зазначимо наступну систему рівнянь (1):

$$f'_j \leftarrow_i \equiv \begin{cases} \frac{f_j^{\max} - f_j \leftarrow_i}{f_j^{\max} - f_j^{\min}} & \text{дестимулятор;} \\ \frac{f_j \leftarrow_i - f_j^{\min}}{f_j^{\max} - f_j^{\min}} & \text{стимулятор.} \end{cases}$$

$$v_j(x_i) = \frac{f_j(x_i) - f_j^{\min}}{f_j^{\max} - f_j^{\min}}, \quad (i = \overline{1, n}, j = \overline{1, m}), \quad (1)$$

де $f_j^{\min} = \min f_j(x_1, \dots, f_j(x_n))$,

$f_j^{\max} = \max f_j(x_1, \dots, f_j(x_n))$,

$(i = \overline{1, n}, j = \overline{1, m})$. при цьому буде за доцільне вважати, що найбільш прийнятним є найбільше значення.

Таким чином визначимо на множині $0,1^m$ функцію $\varphi(v) = \varphi(v_1, v_2, \dots, v_m)$, $\varphi: 0;1^m \rightarrow 0;1$. Слід зазначити, що при умові нормування значень функції φ має обмеження (2.2):

$$0 \leq \Delta\varphi_{d,l} \leq 1 \quad (2)$$

Таким чином, встановивши відповідні інгредієнти показників макросередовища та за допомогою вбудованих в EXCEL статистичних функцій максимуму та мінімуму, отримаємо наступні результати (табл. 1).

Зокрема, якщо детальніше розглянути результати отриманих розрахунків можна визначити, що:

– по-перше, при встановлених граничних межах максимальне значення показника на заданому інтервалі часу становить 8,4641, а мінімальне 2,9564;

– по-друге, таке значення відповідає обраному комбінаційному набору показників макросередовища станом на 01.01.2011р., в той час

як комбінація показників станом на 01.01.2005р. визначає другий за величиною показник 4,1002 (власні розрахунки);

– по-третє, при заданому співвідношенні показників макросередовища та інвестиційних операцій банків з цінними паперами визначається позитивна компонента їх розвитку, а значення показників станом на 01.01.2010 відповідає негативній характеристиці.

Слід відзначити, що проміжки часу 01.01.2005 р. та 01.01.2011 р. при стрімкому підвищенні показника інвестиційних операцій банків з цінними паперами, характеризуються різким підвищенням значень показників валового внутрішнього продукту, доходів населення, прямих іноземних інвестицій, кількості угод з цінними паперами на біржах. Результати оцінки показників станом на 01.01.2012 р. істотно не варіюється з аналогічним періодом 2011 р. Це обґрунтовує першочергове позиціонує навантаження групи саме зазначених показників на позитивні зміни інвестиційної діяльності банків на ринку цінних паперів в цілому, оскільки відмічається пряма залежність між підвищенням значень комбінації даного набору показників та об'ємів грошових потоків на ринку, а отже, відповідно, і потенційні можливості банків для реалізації відповідних інвестиційних операцій банків з цінними паперами.

Таблиця 1

Результати розрахунків впливу показників макроекономічного розвитку на обсяг інвестиційних операцій банківського сектора з цінними паперами

Часовий період	Нормалізовані показники макросередовища банків									Загальна сума	
	Офіційний курс гривні	Валовий внутрішній продукт	Індекс промислової продукції	Доходи населення	Індекс споживчих цін	Інвестиції в основний капітал	Прямі іноземні інвестиції	Прямі інвестиції в економіку країн світу	Кількість угод з цінними паперами на біржах		Операції банків з цінними паперами
01.01.2002	0,0847	0,8922	0,6359	0,5192	0,6429	0,8558	0,0080	0,0003	0,1194	0,1976	3,9551
01.01.2003	0,0962	0,7435	0,6832	0,4038	0,9087	0,6923	0,0110	0	0	0,0069	3,5456

Продовження табл. 1

01.01.2004	0,0935	0,9071	0,8723	0,2885	0,5595	1	0,0124	0,0004	0,0045	0	3,7381
01.01.2005	0,0870	1	0,8132	0,7170	0,3968	0,9547	0,0162	0,0006	0,0948	0,0198	4,1002
01.01.2006	0	0,6506	0,5910	1	0,4762	0,5962	0,0423	0,0015	0,0746	0,0492	3,4815
01.01.2007	0	0,8216	0,6643	0,4835	0,4246	0,8310	0	0,0015	0,0373	0,0738	3,3376
01.01.2008	0	0,8216	0,6973	0,6923	0,2262	0,9794	0,0159	0,1194	0,0788	0,1857	3,8167
01.01.2009	0,9029	0,6283	0,3948	0,8352	0	0,5343	0,0024	0,1195	0,1548	0,1786	3,7508
01.01.2010	1	0	0	0	0,3968	0	0,0018	0,1191	0,9955	0,4423	2,9564
01.01.2011	0,9921	0,9665	1	0,1319	1	0,3736	1	1	1	1	8,4641
01.01.2012	0,9919	0,9658	1	0,1419	1	0,3735	1	1	1	1	8,4537

Що стосується проблемного варіанта комбінації показників, яким відзначився часовий проміжок станом на 01.01.2010 р., то, при незначному підвищенні загального рівня інвестиційних операцій з цінними паперами у порівнянні з попереднім періодом, найбільшого зменшення зазнали такі показники, як доходи населення, валовий внутрішній продукт, індекс промислової продукції, інвестиції в основний капітал та прямі іноземні інвестиції. Зокрема, слід відзначити, що при розгляді визначеного співвідношення набору показників позитивний та негативний сценарій розвитку інвестиційних операцій з цінними паперами в першу чергу залежить від: валового внутрішнього продукту, прямих іноземних інвестицій та

доходів населення, що, в свою чергу, підтверджує специфічність банківського сектора та його інвестиційної діяльності банків на ринку цінних паперів на відміну від інших професійних учасників та наявність прямої залежності об'ємів інвестиційних операцій з цінними паперами та наявною ресурсною базою банків.

Таким чином, можна відзначити, що отримані результати розрахунків визначають пріоритети при здійсненні інвестиційної діяльності банків на ринку цінних паперів, та, відповідно, інвестиційних операцій з цінними паперами, і також визначають їх загальний результуючий показник розвитку в межах неприйнятних макроекономічних умов. Така тенденція зумовила неоднозначність динамічних коливань об'ємів інвестиційних операцій банківського сектора з цінними паперами у розрізі груп протягом періоду з 01.01.2002 р. до 01.01.2012 р. (рис. 3).

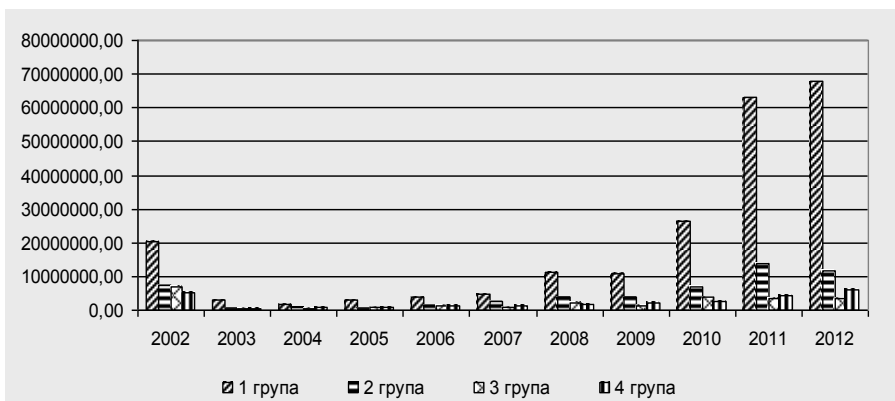


Рисунок 3. Загальна динаміка інвестиційних операцій з цінними паперами банків (в розрізі груп).

З урахуванням загальноекономічних тенденцій розвитку ринку цінних паперів в цілому та банківського сектора зокрема пожвавлення інвестиційних операцій банків з цінними паперами станом на 01.01.2002 р. різко змінилось загальним спадом на 01.01.2004 року з 39877424,00 тис. грн до 3844149,00 тис. грн. відповідно.

При деталізованому розгляді динаміки інвестиційних операцій банків з цінними паперами на розподілених інтервалах часу, слід відзначити, що основним економічним поштовхом підвищення рівня

інвестиційної активності банків на ринку цінних паперів стало зростання показників інвестиційних операцій з цінними паперами, що характерно для періоду з 01.01.2005 року по 01.01.2008 рік.

Першочерговим чинником такої тенденції на зазначеному проміжку часу стало введення в дію оновленого Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», який всебічно регламентує діяльність професійних учасників ринку, що в свою чергу сприяло підвищенню економічної зацікавленості з боку іноземних інвесторів та призвело до стрімкого підвищення кількості банків з іноземним капіталом. Станом на 01.01.2008 року підвищення загального рівня інвестиційних операцій банків з цінними паперами визначає динамічне зростання інвестиційної активності банків на ринку цінними паперів та аргументує стале зростання показників їх діяльності зосередившись на рівні 18968266,00 тис грн

Детальний розгляд статистичних даних кризового розвитку інвестиційної діяльності банків на ринку цінних паперів починаючи з четвертого кварталу 2008 року, свідчать, що світова фінансово-економічна криза спровокувала зниження рівня інвестиційної активності банків, і станом на 01.01.2009 року загальна сума інвестиційних операцій з цінними паперами зменшилась на 3,1 %, зокрема станом на 01.01.2005 р. таке зниження зосередилось на рівні 14,5%.

Таким чином, можна зробити відповідні висновки:

- по-перше, слід відзначити, що зниження позитивної динаміки інвестиційних операцій з цінними паперами банків у період фінансової кризи 2008 року, має менш різкий нахил спаду ніж в період економічної дестабілізації 2002-2004 років;

- по-друге, різні періоди розвитку ринку цінних паперів відповідають щільності проведення інвестиційних операцій банків на відповідних часових інтервалах;

- по-третє неоднаковий інтервальний розкид темпів реалізації інвестиційних операцій банків з цінними паперами обґрунтовує тезу про відповідну неефективну стратегію банків щодо мінімізації інвестиційних ризиків.

Що стосується періоду посткризового розвитку, то обсяг інвестиційних операцій банків з цінними паперами має високі статистичні характеристики та визначається динамічністю потоків, і на 01.01.2012 року підвищився на 21,5 % у порівнянні з аналогічним періодом 2009 року.

Висновки. Відсутність цілісної довгострокової стратегії

розвитку ринку цінних паперів, дестабілізуючий прояв фінансових ризиків, дисбаланс співвідношення операцій банків з цінними паперами у структурі активів та обмеженість їх видового складу, зумовили неефективне використання потенціалу банківського сектора в процесі активізації діяльності на даному сегменті фінансового ринку в сучасних умовах розвитку національної економіки. Представлені результати дослідження обґрунтовують важливість урахування прояву показників макросередовища на інвестиційну діяльність банків на ринку цінних паперів та інтерпретують необхідність розробки пріоритетних орієнтирів її реалізації в умовах динамічного розвитку національної економіки, оскільки подолання фінансової нестабільності національної економіки неможливо без створення умов для активізації інвестиційного процесу. Економічні перетворення суттєво змінили існуючий механізм забезпечення перерозподілу інвестиційних ресурсів, проте основною особливістю вітчизняного ринку цінних паперів на сьогодні має стати пріоритетність діяльності банків як дієвих інститутів, які мають вагомий вплив на розвиток його інфраструктури та безпосередньо приймають участь у процесі трансформації ресурсних потоків.

1. Васюренко О.В. Банківський менеджмент: посібник / О.В. Васюренко. – К.: Видавничий центр «Академія», 2001. – 301 с. (Альма-матер).
2. Луців Б. Л. Інвестиційний банківський портфель / Б. Л. Луців. – К.: Лібра, 2002. – 192 с.
3. Майорова Т. В. Основи аналізу інвестиційної діяльності банків / Т. В. Майорова / Фінанси, облік і аудит : зб. наук. пр. / відп. ред. А. М. Мороз. – К.: КНЕУ, 2008. – Вип. 11. – С. 110-119 .
4. Пересада А.А. Фінансові інвестиції : підручник / А.А. Пересада, Ю. М. Коваленко. – К.: КНЕУ, 2006. – 728 с.
5. Грубер Й. Економетрія – Т. 1. / Й. Грубер. – Киев, 1996. – 400 с.
6. Суслов В. И. Економетрія / В. И. Суслов, Н. М. Ибрагимов, Л. П. Тальшева, А. А. Цыплаков. – Новосибирск : НГУ, 2003. – 600 с.
7. Орлова И.В. Экономико-математические методы и модели: компьютерное моделирование / И. В. Орлова, В. А. Половников. – М.: Вузовский учебник, 2007. – 365 с.
8. Корнеев В. В. Кредитні та інвестиційні потоки капіталу на фінансових ринках : монографія / В. В. Корнеев. – К. : НДФІ, 2003. – 376 с.
9. Портфельне інвестування : навч. посібник / А.А. Пересада, О. Г. Шевченко, Ю. М. Коваленко, С. В. Урванцева. – К.: КНЕУ, 2004. – 408 с.
10. Дроздова Н. П. Экономическая политика государства и формирование инвестиционного климата: опыт России конца XIX — начала XX вв. Научный доклад / Дроздова Н. П., Кормилицына И. Г. СПб.: ВШМ СПбГУ, 2010. – № 8 (R). – С. 71-108.