

МЕСТО КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ УКРАИНЫ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

Бондарь А.П., к.э.н., доцент, НАПКС

В современных условиях отличается актуальностью вопрос о расширении деятельности коммерческих банков на фондовом рынке. Исследованию роли и значимости банковских операций с ценными бумагами и посвящена данная статья. Работа выполнена в соответствии с планом научно-исследовательских работ кафедры банковского дела КЭИ КНЭУ.

Целью исследования является уточнение отдельных теоретических положений деятельности банков с ценными бумагами и обоснование направлений ее дальнейшего развития.

Исследованию фондового рынка Украины и месту коммерческих банков на нем посвятили свои работы отечественные и иностранные специалисты, ученые и практики, в частности, Бланк И.А., Киреев О.И., Лысенков Ю.М., Мищенко В.И., Мороз А.Н., Шаповалова М.М., и другие. Однако, вопросы, связанные с особенностями банковской деятельности с ценными бумагами в условиях финансового кризиса Украины изучены не достаточно.

В отечественной и иностранной литературе преобладает толкование фондового рынка как рынка, на котором осуществляется купля-продажа паевых, долговых и производных ценных бумаг. Важной задачей фондового рынка является поддержание ликвидности, то есть создание условий, позволяющих инвестору в любой момент реализовать приобретенные ценные бумаги. Это во многом зависит от работы на рынке финансовых посредников, среди которых основное место отводится коммерческим банкам.

В зависимости от роли банков на фондовом рынке выделяются три модели его организации: банковская, небанковская и смешанная.

Банковская модель (присуща странам континентальной Европы и Японии) характеризуется наиболее активной ролью банков (по сравнению с другими финансовыми посредниками) на рынке ценных бумаг. Они вкладывают средства как в государственные ценные бумаги, так и в акции и облигации нефинансовых компаний, осуществляют размещение (андеррайтинг) ценных бумаг, торгуют ими, то есть занимаются брокерской и дилерской деятельностью, формируют инфраструктуру рынка.

Небанковская модель (присуща США, Англии и Австралии) ограничивает инвестиционную и посредническую деятельность банков (депозитных учреждений) на рынке корпоративных ценных бумаг. При этом наблюдается жесткое государственное регулирование и надзор за деятельностью участников торговли ценными бумагами.

Таблица 1

Основные отличия между банковской и небанковской моделями рынка ценных бумаг [1, с. 14]

Признак сравнения	Банковская модель	Небанковская модель
Возможность осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг	Коммерческим банкам запрещено осуществлять инвестиционную деятельность, а инвестиционным банкам — классические банковские операции	Банкам разрешено соединять обычные банковские операции с операциями на рынке ценных бумаг
Разрешенные операции для коммерческих банков	Только кастодиальная деятельность	Весь комплекс финансовых услуг
Уровень государственного регулирования	Жесткая система регулирования и надзора	Низкий уровень централизации надзора

Смешанная модель характеризуется присутствием и деятельностью на рынке корпоративных ценных бумаг как банков, так и специализированных инвестиционных учреждений.

Вопрос о том, которая из моделей организации рынка ценных бумаг наиболее эффективна для банков, является дискуссионным. Как преимущество банковской модели организации рынка ценных бумаг прежде всего подчеркивают эффект диверсификации банковской деятельности, повышение конкурентоспособности банков на финансовом рынке [2, с. 224]. Американская модель способствовала максимальному развитию инструментов фондового рынка.

В Украине согласно законодательству формируется смешанная модель организации рынка ценных бумаг. Банкам разрешается заниматься как инвестиционной, так и торговой (профессиональной) деятельностью с ценными бумагами. Банки имеют право осуществлять инвестиции в уставные фонды и акции других юридических лиц на основании письменного разрешения НБУ. Прямое или опосредованное участие банка в капитале любого юридического лица не должно превышать 15% капитала

банка, а совокупные инвестиции — 60 % (обязательные нормативы — соответственно Н11 и Н12). Банкам запрещается инвестировать средства в предприятия, уставом которых предусмотрена полная ответственность его владельцев.

Согласно положениям украинского законодательства, банки при условии получения письменного разрешения НБУ имеют право осуществлять такие операции с ценными бумагами:

- эмиссию собственных ценных бумаг;
- организацию купли-продажи ценных бумаг по доверенности клиентов;
- операции на рынке ценных бумаг от своего имени (включая андеррайтинг);
- инвестирование в уставные фонды и акции других юридических лиц;
- операции по доверенности клиентов или от своего имени с инструментами денежного рынка и с финансовыми фьючерсами и опционами;
- доверительное управление ценными бумагами по договорам с юридическими и физическими лицами;
- депозитарную деятельность и деятельность по ведению реестров владельцев именных ценных бумаг.

Согласно положениям украинского законодательства, отдельные виды деятельности банков на рынке ценных бумаг попадают под определение профессиональной деятельности, в частности это деятельность по выпуску и обращению ценных бумаг, депозитарная, расчетно-клиринговая, регистраторская деятельность и т.п. Для осуществления профессиональной деятельности банки должны получить также соответствующее разрешение Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку.

Основными целями деятельности банков на рынке ценных бумаг являются:

- привлечение дополнительных денежных ресурсов для традиционной кредитной и расчетной деятельности на основе эмиссии ценных бумаг;
- получение прибыли от собственных инвестиций в ценные бумаги за счет выплачиваемых банку процентов и дивидендов и роста курсовой стоимости ценных бумаг;
- получение прибыли от предоставления клиентам услуг по операциям с ценными бумагами;
- конкурентное расширение сферы влияния банка и привлечение новой клиентуры за счет участия в капиталах предприятий и организаций (через участие в портфелях их ценных бумаг), учреждений подконтрольных финансовых структур;
- доступ к дефицитным ресурсам через те ценные бумаги, которые дают такое право и собственником которых становится банк;
- поддержание необходимого запаса ликвидности при обеспечении доходности вложений в ликвидные средства банка;
- получение дополнительных доходов от умеренной спекуляции ценными бумагами и страхования финансовых рисков клиентов через операции с производными ценными бумагами.

Как уже отмечалось выше, в отечественной практике выбрана модель одновременного участия банков, брокерских компаний, инвестиционных компаний и фондов в профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. При этом банки по своим правам, финансовой базе (размеры капитала, диверсификация активов и операций с ними), кадровому составу и материальному обеспечению — совершенно уникальный участник данного рынка. В то же время операции с ценными бумагами не являются основными для банков и они в значительной мере теряют преимущества специализации. Эти факторы неизбежно вызовут конкуренцию между банками и небанковскими инвестиционными институтами.

Учитывая изложенное, рассмотрим основные направления конкуренции на фондовом рынке банков и небанковских инвестиционных институтов.

1. Конкуренция за объемы операций, перераспределение ролей. При переходе к рыночной экономике происходит масштабное сокращение роли бюджета и банковского кредита в перераспределении финансовых ресурсов и возрастание значимости финансирования за счет эмиссии ценных бумаг.

2. Конкуренция за привлечение финансовых ресурсов.

3. Конкуренция за выполнение функций финансового брокера и инвестиционного консультанта, соперничество с инвестиционными компаниями и фондами. Банки в этой конкуренции имеют преимущества. На их стороне такие факторы, как большая финансовая надежность и устойчивость, диверсифицированность деятельности (операции с ценными бумагами не являются исключительными); большие возможности в гарантировании размещения ценных бумаг; предоставление кредитов эмитенту и инвестору, что не могут позволить себе небольшие брокерские компании; комплексное расчетно-кассовое обслуживание по операциям с ценными бумагами и другим операциям.

4. Конкуренция за выполнение функций специализированных организаций по учету, хранению и расчетам по операциям с ценными бумагами.

5. Конкуренция за предоставление банковских услуг. Крупные брокерские компании в международной практике предоставляют услуги, подобные банковским: открытие денежных счетов клиентам и осуществление по ним расчетов по операциям с ценными бумагами; выдача денежных ссуд для совершения сделок (прежде всего спекулятивных) с ценными бумагами под залог последних, денежные расчеты по операциям с ценными бумагами.

6. Конкуренция в эмиссии ценных бумаг. Как и банки, небанковские инвестиционные институты являются крупными эмитентами, привлекают ресурсы во многом за счет выпуска ценных бумаг. В этой связи рынок выпуска ценных бумаг может стать в высокой степени конкурентным.

7. Конкуренция в других секторах рынка ценных бумаг. Конкуренция между банками и небанковскими инвестиционными институтами неизбежна при обслуживании слияний, приобретений, разделений, при учреждении фондовых бирж, при создании организованных систем внебиржевой торговли, при формировании ассоциаций, объединений инвестиционных институтов, при создании информационно-вычислительной сети и информационной инфраструктуры рынка.

Коммерческие банки являются лидерами по объему торгов на организованном рынке ценных бумаг, особенно государственных долговых обязательств. Несмотря на это, доля портфеля ценных бумаг в общих активах отечественных банков составляет незначительную величину (6,5%), тогда как в Польше — 22,3%, Германии — 22,0%, в странах Еврозоны — 34,6% [1, с. 62]. Главными сдерживающими факторами инвестиционной активности являются: маленькая емкость рынка, недостаточное развитие инфраструктуры, отсутствие широкого перечня финансовых инструментов, неразвитость ипотечных ценных бумаг и т.д.

Таблица 2

Стоимость ценных бумаг в портфеле банков в 2004-2008 годах, млн. грн. [3]

Показатели	2004	2005	2006	2007	1 полугодие 2008
Акции и иные ценные бумаги с нефиксированным доходом	2069,6	3303,7	3570,5	5239,2	5764,2
Инвестиции в ассоциированные компании	177,4	149,1	381,4	691	892,9
Иные ценные бумаги	5971,5	10874,1	10523,4	22739,6	21667,3
Всего портфель ценных бумаг	8218,5	14326,9	14475,3	28669,8	28324,4

За последние годы банки существенно активизировали инвестиционную деятельность. Так, портфель ценных бумаг банковской системы вырос более чем в 3 раза за период 2004-2007 годов и составил на конец первого полугодия 2008 года 28,3 млрд. грн. В структуре портфеля уменьшается значимость вложений в акции и иные ценные бумаги с нефиксированным доходом (на конец 2007 г. — 18%), зато увеличиваются вложения в иные ценные бумаги, среди которых основное место отводится государственным обязательствам. Это и неудивительно, ведь НБУ много усилий в последние годы направлял для повышения их привлекательности для коммерческих банков.

Учитывая значение банковской системы в условиях переходной экономики, банки должны играть ведущую роль в развитии рынка корпоративных облигаций. На сегодня, банки выступают одними из главных инвесторов и андеррайтеров рыночных выпусков облигаций предприятий, ведущими участниками вторичного обращения (маркет-мейкеры выпуска). Банковский андеррайтинг имеет уже в ближайшем времени выступить одним из главных инструментов обеспечения рыночных выпусков корпоративных облигаций и механизмом уменьшения их рискованности и повышения прозрачности процедуры эмиссии.

Усиливается позиция банков и как эмитентов облигаций. Доля банковских облигаций в общем объеме выпусков составляет ныне больше 42% и постоянно возрастает. Нужно признать, что потенциальные возможности банковской системы на рынке корпоративных облигаций практически не использованы.

На сегодня корпоративные облигации являются одними из наиболее прозрачных и ликвидных финансовых инструментов. Кроме того, эмитенты облигаций выступают более открытыми бизнес структурами в сравнении с другими предприятиями (эмитенты облигаций печатают проспект эмиссии и бухгалтерскую отчетность во временной динамике по установленной форме, предоставляют в ГКЦБФР и публикуют годовой отчет о финансово-хозяйственной деятельности, разглашают предусмотренную законодательством особую информацию).

Таблица 3

Объем зарегистрированных выпусков облигаций предприятий (по виду эмитента) в 2003-2007 годах, млн. грн. [4, с. 10]

Вид эмитента	2003	2004	2005	2006	2007
Всего	4241,86	4106,59	12748,28	22070,80	44480,51
в том числе, банки	329,16	217,93	2564,73	4994,00	18869,37

В целях повышения привлекательности формирования банковских ресурсов за счет ипотечных займов система резервирования банками пассивных операций должна предусматривать создание равных условий для всех инструментов привлечения средств: депозитов, облигаций, депозитных сертификатов, и т.п. Учитывая то, что банковские облигации — наиболее дешевый инструмент средне- и долгосрочного привлечения денежных средств, их развитие оказывает непосредственное вли-

яние на увеличение периода кредитования и снижение кредитных ставок. В ближайшее время, развитие депозитной базы не сможет обеспечить банки финансовыми ресурсами адекватными банковским облигациям по качественным показателям: сроком привлечения, невозможностью досрочного погашения и размером процентной ставки. В связи с этим, выпуск банками облигаций должен регулироваться нормами резервирования, которые отвечают нормам резервирования депозитных операций. Это создаст дополнительные стимулы относительно размещения банками облигационных заимствований, которые должны стать наиболее ликвидным элементом рынка корпоративных облигаций.

Необходимость уплаты государственной пошлины за регистрацию информации о выпуске облигаций увеличивает расходы эмитента на размещение ценных бумаг. Это приводит к подорожанию облигационных заимствований по сравнению с другими долговыми инструментами. Кроме того, становятся экономически нецелесообразными небольшие выпуски облигаций и появляются стимулы относительно проведения закрытых (не публичных) размещений, при которых регистрация информации о выпуске не нужна. Законодательство должно устанавливать равные фискальные условия для публичных и закрытых выпусков, которое позволит обеспечить гармоническое развитие всех форм эмиссии корпоративных облигаций.

Повышению активности отечественных коммерческих банков на фондовом рынке будут способствовать следующие меры:

1. Усиление прозрачности операций на фондовом рынке, установление обязательного применения принципа «поставка против оплаты». Это позволит создать централизованную депозитарно-клиринговую систему, которая будет вести учет всех операций по купле-продаже ценных бумаг.

2. Консолидация действующих бирж и иных организаторов торговли и сокращение операций на неорганизованном рынке. По результатам торгов будет формироваться справедливая стоимость ценных бумаг, что упростит работу банков по формированию резервов на покрытие возможных убытков по операциям с ценными бумагами, обеспечит более свободный доступ к рефинансированию НБУ под залог финансовых инструментов.

3. Усиление защиты прав инвесторов, особенно при рейдерских атаках, направленных на захват собственности акционерных обществ.

4. Расширение операций на внутреннем рынке государственных долговых обязательств. В последние годы государство переориентировалось на внешний рынок, что уменьшает стоимость обслуживания государственного долга в условиях ревальвации гривни, но в период финансового кризиса увеличивает зависимость страны от внешнего рынка и заметно повышает затраты бюджета на погашение займов.

5. Развитие ипотечного кредитования, что приведет к необходимости рефинансирования коммерческими банками выданных ипотечных кредитов через механизм выпуска и размещения ипотечных облигаций.

ВЫВОДЫ

Таким образом, проведенные исследования позволили предложить комплекс мероприятий, направленный на повышение активности коммерческих банков на фондовом рынке. Вместе с тем, изменение ситуации в стране требует дальнейших исследований этого вопроса.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Питання функціонування та вдосконалення структури фондового ринку України: інформаційно-аналітичні матеріали. / За ред. О.І. Кіреєва, М.М. Шаповалової, Н.І. Гребеник. — К.: Центр наукових досліджень НБУ, 2005. — 132 с.

2. Банківські операції: Підручник. — 2-ге вид. / А.М. Мороз, М.І. Савлук, М.Ф. Пудовкіна та інш.; За ред. А.М. Мороза. — К.: КНЕУ, 2002 — 476 с.

3. Вартість цінних паперів у портфелі банків у 2004-2008 роках // Бюлетень НБУ? 2008. — №9. — С. 167.

4. Звіт ДКЦПФР за 2007 рік (www.ssmc.gov.ua)