

С. А. ЦИГАНОВ, доц.

Д. М. КОСТАН, аспірант

(Інститут міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка)

РОЛЬ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ У ФОРМУВАННІ ІНФРАСТРУКТУРИ ФОНДОВОГО РИНКУ

Наукові праці МАУП, 2003, вип. 8, с. 258–260

Сучасна ринкова економіка неможлива без фондового ринку, роль якого визначається здатністю акумулювати заощадження і перетворювати їх на інвестиції. Об'єднуючи розрізнені заощадження і капітали, фондовий ринок дає можливість використовувати їх в інтересах усього суспільства: спрямовувати на збільшення обсягів виробництва, оновлення основного капіталу, реалізацію досягнень науково-технічної революції, здійснювати структурну перебудову економіки. Як частина фінансового ринку фондовий ринок останніми роками за допомогою своїх інструментів — корпоративних цінних паперів, їх похідних тощо — дедалі більше залучає вільні капітали на відміну від валютного ринку [2, 34].

Відомо, що в системі світових фінансів фондовий ринок є не так місцем спекулятивної гри з його інструментами, як можливістю отримання інвестицій і страхування ризиків, альтернативною банківській системі. Якщо суб'єкт підприємницької діяльності бажає розширити свій бізнес або підтримати якийсь проект, він звертається до свого банку за позичкою або може вийти на фондовий ринок і, використовуючи різноманітні інструменти останнього, так само отримати необхідне фінансування.

Діяльність комерційного банку на фондовому ринку зумовлена операціями, які можна здійснювати на ньому. Незважаючи на те, організований ринок є біржою або позабіржовим ринком, на ньому можна здійснювати такі види операцій: брокерські, дилерські, клірингові, депозитарні, маркет-мейкерські, консультаційно-інформаційні. Комерційний банк є безпосереднім постачальником

фінансових ресурсів на фондовий ринок. Водночас головним постачальником фінансових ресурсів на фондовий ринок є виробник реальної доданої вартості, а банк є тільки утримувачем цих ресурсів та спрямовувачем їх до ринку. Іншими словами, банк відіграє роль ланки, що пов'язує постачальника тимчасово вільних фінансових ресурсів, або фондових інструментів, і покупця. Безперечно, комерційний банк використовує й власні кошти для отримання прибутку за операціями на фондовому ринку, але загалом більша частина грошей, що інвестуються банками у фондові інструменти, є клієнтською — такою є сутність діяльності банку.

Проаналізувавши діяльність великих світових фондових ринків, доходимо висновку, що головними учасниками на них є інвестиційні (великі) банки, такі як "Merrill Lynch", "Goldman, Sachs", "JP Morgan Chase & Co. Holding", "Lehman Brothers", "Deutsche Bank" та ін. [4, 329]. Обмеження доступу на фондовий ринок універсальним комерційним банкам притаманне англосаксонській моделі формування фондового ринку. У США з 1933 р. після прийняття закону Гласа — Стіглола комерційним банкам заборонялося використовувати гроші вкладників у спекулятивних цілях, наприклад, шляхом інвестицій на фондовому ринку. Цей закон виявився наслідком великого біржового краху в Америці і банкрутства американської банківської системи через активне використання останньою грошових коштів вкладників на фондовому ринку.

Континентальна, або європейська, модель формування фондового ринку допускає всі банки до

участі на фондовому ринку. Крім того, останні світові тенденції демонструють поступову відмову від небанківської моделі на користь так званої змішаної моделі формування фондового ринку, яка містить елементи обох моделей. Така ситуація зумовлена рівнем конкуренції, що підвищується кожного дня.

З'ясуємо, чому саме комерційний банк є ланкою, що поєднує безпосередніх покупців і продавців фінансових інструментів на фондовому ринку. Можна знайти багато відповідей на це питання. По-перше, робота на фондовому ринку потребує певного професіоналізму службовців, які безпосередньо виконують операції; по-друге, необхідно мати місце на біржі або доступ до інформаційної торговельної системи, що коштує дорого; по-третє, необхідно мати доступ до інформації про ринок і постійно її відстежувати. Для того щоб окупити всі ці витрати, треба здійснювати багато трансакцій або інвестувати великі фінансові ресурси. Таке можуть робити тільки фінансові інститути або комерційні банки.

Якщо для економічно розвинених держав світу наявність саморегульованого фондового ринку з достатньою кількістю інструментів, учасників та капіталів, тобто глибиною і ліквідністю, зрозуміла, то для країн з перехідною економікою притаманне перебування фондового ринку у процесі розбудови, наповнення необхідним запасом довіри учасників та ліквідності. Критерієм нормального функціонування фондового ринку є його ліквідність, тобто існування реальної можливості в будь-який момент продати куплений фондовий інструмент на ринку. Якщо ліквідності не існує, то товар не купуватиметься, а отже, фондові інструменти не матимуть привабливості.

Фондовий інструмент матиме ліквідність у двох випадках: або її штучно підтримуватимуть, або до інструменту існуватиме довіра інвесторів. Звичайно, не треба зволікати економічною вигодою. Штучна підтримка в умовах ринкової економіки не матиме успіху, бо жодна приватна установа не працюватиме на збиток. Держава може фінансувати підтримку тільки власних інструментів, що іноді спостерігається на ринках ОВДП та КОВДП.

Комерційні банки у країнах з перехідною економікою повною мірою можуть стати ланкою, що поєднує постачальника та споживача вільних фінансових ресурсів. Саме комерційні банки зможуть підтримувати ліквідність цінних паперів. Як зазначалося, діяльність комерційних банків на фондовому ринку у країнах з перехідною економікою перебуває на стадії становлення. Найкраще розвинена в цьому відношенні Польща: част-

ка вкладень у цінні папери польських комерційних банків на 1 січня 2001 р. становила 22,7 % сукупних активів комерційних банків [7, 25]. У Чехії, Естонії, Росії та Україні цей показник набагато менший — відповідно 8,85; 14,4; 12,34; 5,2 % [1, 3; 3, 6; 5, 13; 6, 18]. Такі низькі показники зумовлені розглянутою раніше проблемою відсутності ліквідності фондового ринку та довіри до фондових інструментів. Єдине, що поєднує активність комерційних банків на фондовому ринку в зазначених країнах, — це інструмент вкладення — облігації, як правило, не державні (лише в Росії 52,4 % портфелю цінних паперів становлять вкладення в державні казначейські зобов'язання [1, 5]).

Ураховуючи переваги інвестицій у цінні папери, комерційні банки не проти вкладати в них кошти, але для цього потрібно забезпечити довіру до фондового інструменту всіх учасників ринку. Це може зробити тільки прозора та доступна інформація про емітента. Якщо, наприклад, комерційний банк надає суб'єкту підприємницької діяльності кредит, то він досконально вивчає всю фінансову інформацію позичальника. Банку вигідніше надати кредит в обмін на облігації через те, що ці облігації можна використати далі у вигляді застави, або можна швидко ліквідувати в разі потреби за умови, що знайдеться покупець. Але для того щоб знайти покупця, його треба запевнити, що облігації будуть погашені у строк. Фінансиста остаточною мірою можуть запевнити тільки цифри. Тому, на думку автора, насамперед необхідно створити нормальну базу даних про емітентів. Наразі в Україні вже існують підприємства з нормальними фінансовими показниками. Не треба розкривати всю інформацію, бо існують основні критерії, показники, за допомогою яких можна здійснити докладний аналіз, наприклад рекламний баланс, аудиторський звіт, гарантія банку тощо. Цей крок дасть можливість створити ліквідність інструменту й організує для нього ринок.

Наступним кроком стане підтримка так званої глибини ринку кожного окремого фінансового інструменту. У міжнародній практиці для підтримки цієї "глибини" використовують інститут маркет-мейкерства. Маркет-мейкер відповідає за окремий фінансовий інструмент і повинен задовольняти попит та пропозицію, що виникли на ринку, і здійснювати плавне котирування ціни. Такими маркет-мейкерами можуть виступити комерційні банки від імені власних клієнтів-емітентів цінного паперу.

Незадіяним в Україні залишається андеррайтинг, за допомогою якого комерційні банки мо-

жуть здійснювати підписку на цінні папери. По-перше, спочатку саме до комерційних банків надходять пропозиції підтримати бізнес-проект. Якщо проект з позицій банку ризикований або обсяг потенційного кредиту виходить за межі встановлених банком лімітів, то банк відхиляє проект, а міг би заробити гроші, запропонувавши андеррайтингові послуги, через те що, по-друге, саме в комерційних банків існує розгалужена сітка зв'язків як з фінансовими, так і з промисловими колами. Саме комерційним банкам відомо про потреби та можливості кожного клієнта або партнера.

З огляду на викладене пропонуємо створити:

- необхідну законодавчу базу щодо залучення комерційних банків до надання позичок через облігації;
- необхідні умови для надання комерційними банками андеррайтингових послуг клієнтам;
- систему заохочення комерційних банків до операцій на відкритому фондовому ринку, для делегування комерційним банкам функцій

маркет-мейкерів на українській фондовій біржі.



Література

1. *Деятельность банков России* // Прил. к бюл. "Банки и финансы". — 2001. — № 1.
2. *Доронин И.* Мировой финансовый рынок на пороге XXI в. // *Мировая экономика и междунар. отношения.* — 2000. — № 8. — С. 34–40.
3. *Підсумки діяльності комерційних банків України за 2000 рік* // Вісн. НБУ. — 2001. — № 3. — С. 2–7.
4. *Тьюлз Р., Бредли Э., Тьюлз Т.* Фондовый рынок: Пер. с англ. — 6-е изд. — М.: ИНФРА-М, 1997. — VIII + 648 с.
5. *Bank of Estonia Annual Report 2000.* — Tallin: Eesti Pank, 2001. — 57 p.
6. *Report of Czech National Bank 2000* // www.cnb.gov.cz/
7. *Summary Evaluation of the Financial Situation of Polish Banks 2000.* — Warsaw: General Inspectorate of Banking Supervision. National Bank of Poland, 2001. — 60 p.