ПОРТФЕЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЇ ЯК ОСНОВА ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ БІЗНЕС-МОДЕЛІ БАНКІВ В УКРАЇНІ

PORTFOLIO INVESTMENTS AS THE BASIS FOR THE FORMATION OF THE INVESTMENT BANKING BUSINESS MODEL IN UKRAINE

УДК 336.717.8
https://doi.org/10.32843/infrastruct43-68

Онищенко Ю.І.
к.е.н., доцент кафедри банківської справи
Одеський національний економічний університет
Іванов М.В.
студент
Одеський національний економічний університет

Onyshchenko Yulia
Odessa National Economic University
Ivanov Maksym
Odessa National Economic University

У статті досліджено поняття «портфельні інвестиції» та їх важливість під час формування інвестиційної бізнес-моделі банків. Розмежовано поняття портфельних та стратегічних інвестицій на основі аналізу підходів авторів та українського законодавства. Аналіз динаміки структури кредитно-інвестиційного портфеля банків України у 2005–2019 рр., а також інвестиційного портфеля банків як його основного складника дав змогу обґрунтувати необхідність розвитку портфельних інвестицій банків в Україні. Виявлено основні чинники, що обмежують інвестиційну діяльність вітчизняних банків, серед яких – нерозвинений фондовий ринок. Через зміну валютної політики уряду та запровадження режиму валютної лібералізації світові фондові ринки стають відкритими для здійснення портфельних інвестицій банками України. Під час здійснення портфельних інвестицій за кордон необхідно враховувати їхні особливості, які було досліджено.

Ключові слова: *портфельні інвестиції, стратегічні інвестиції, банк, фондовий ринок, валютне регулювання.*

В статье исследовано понятие «портфельные инвестиции» и их важность при формировании инвестиционной бизнес-модели банков. Разграничены понятия портфельных и стратегических инвестиций на основе анализа подходов авторов и украинского законодательства. Анализ динамики структуры кредитно-инвестиционного портфеля банков Украины в 2005–2019 гг., а также инвестиционного портфеля банков как его основной составляющей позволил обосновать необходимость развития портфельных инвестиций банков в Украине. Выявлены основные факторы, ограничивающие инвестиционную деятельность отечественных банков, среди которых основным является неразвитый фондовый рынок. Из-за изменения валютной политики правительства и введения режима валютной либерализации мировые фондовые рынки становятся открытыми для осуществления портфельных инвестиций банками Украины. При осуществлении портфельных инвестиций за границу необходимо учитывать их особенности, которые были исследованы.

Ключевые слова: *портфельные инвестиции, стратегические инвестиции, банк, фондовый рынок, валютное регулирование.*

The article explores the concept of "portfolio investments" and their importance in forming of the investment bank business model. The concept of "portfolio" and "strategic" investments are distinguished based on the analysis of the authors' approaches and the Ukrainian legislation. The analysis of the dynamics of the credit-investment portfolio of Ukrainian banks in 2005-2019, as well as the bank investment portfolio as its main component, was conducted, which allowed the author to substantiate the need for development of bank portfolio investments in Ukraine. Since 2011, the share of the investment portfolio in the credit-investment portfolio began to gradually increase and by the beginning of 2015 it was already 16%. A sharp increase in the share of the investment portfolio of Ukrainian banks occurred in 2016: at the beginning of 2016 – 21%, and at the end of 2016 – already 41%. This share of the investment portfolio remains at the end of 2019. The main factors limiting the investment activity of domestic banks are identified, including the undeveloped stock market. Due to the change in the government's monetary policy and the introduction of the currency liberalization regime, the world stock markets become open for portfolio investment by Ukrainian banks. Thus, on the one hand, the weakening of currency regulation opens access to world stock markets for Ukrainian residents, and vice versa – the domestic financial market. For domestic banks, it is an opportunity to develop and implement a new service for their clients, namely the purchase / sale of securities in the global stock markets. This process promises to be long and requires solving a lot of economic and legal issues, which cannot be solved without the help of legislative authorities and joint work of all major banks of the country. Nevertheless, it will be an important step on the way of Ukraine's entry into the world arena of international investment and will contribute to the enrichment of all segments of the population. Portfolio investments abroad should be one of the first steps in this process and take into account the specific features that have been investigated.

Key words: *portfolio investment, strategic investment, bank, stock market, currency regulation.*

Постановка проблеми. Україна є країною з банкоцентричним фінансовим ринком, на якому банківська система відіграє ключову роль у мобілізації і перерозподілі фінансових ресурсів між секторами економіки, а фондовий ринок має незначну капіталізацію та не зазнав значного розвитку. Однак на сучасному етапі становлення вітчизняної банківської системи, коли через підвищення вимог до позичальників та високі кредитні ставки банки практично не кредитують економіку країни, необхідно шукати альтернативні варіанти. Так, кредитування може бути не єдиним напрямом використання ресурсів банку, який забезпечує його дохід, а банкам із метою диверсифікації своєї діяльності доцільно звернути увагу на інвестування, особливо в умовах зміни валютного законодавства.

Незважаючи на те що протягом останніх років економіка України зазнала значного негативно впливу макроекономічних чинників, таких як політична нестабільність, анексія Криму, військовий конфлікт на сході країни, різке погіршення платоспроможності країни, значний вплив на бізнес країни з боку пандемії, постійні зміни у виконавчих органах влади, все одно банки залишаються провідними учасниками вітчизняного фінансового ринку, здійснюючи вагомий внесок в інвестиційний процес держави. Зазначимо, що саме через діяльність банків на ринку цінних паперів відбувається інвестування реального сектору національної економіки і залучення вітчизняних та іноземних капіталів у розвиток національного господарства та промисловості, а розвиток інвестиційної бізнес-моделі

вітчизняних банків сприятиме і розвитку фондового ринку в країні, що й зумовлює актуальність даного дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням інвестиційної діяльності банків займаються такі вітчизняні вчені, як О. Балацький [1, с. 356], А. Грязнова [2], І. Султанов [3], С. Рудейчук [4]. Однак варто підкреслити, що дослідженню портфельних інвестицій банків приділяється недостатньо уваги через нерозвиненість вітчизняного фондового ринку. У більшості досліджень до інвестиційної діяльності банків відносять кредитування інноваційних проєктів, засноване на інвестиційних цілях [1; 3], що, на нашу думку, здійснюється на принципах кредитування і не належить до інвестиційної діяльності банків. Одним із напрямів інвестиційної діяльності банків є здійснення портфельних інвестицій, які є основою діяльності найкрупніших інвестиційних банків світу, розвиток яких в Україні сприяв би формуванню інвестиційної бізнес-моделі банків.

Безпосередньо формуванню та розвитку бізнес-моделей банків присвячено небагато праць вітчизняних економістів, серед яких можна виділити В. Рашкован [5, с. 13–40], Д. Покідіна [5], Н. Пантелєєву [6, с. 70–76], однак дані роботи присвячені дослідженню підходів до виявлення бізнес-моделей банків на вітчизняному банківському ринку, а не безпосередньо вивченню інвестиційної бізнес-моделі банків.

Зазначимо, що банки почали розробляти нові бізнес-моделі і відійшли від традиційної моделі, яка передбачала, що банк є посередником між вкладником і позичальником. Так, кілька основних напрямів розвитку бізнес-моделей банку з'явилися в останні роки [7]: банки стають усе більш диверсифікованими, виконуючи низку операцій, частина з яких раніше була заборонена законодавством; активи банку зростають істотно більш швидкими темпами, ніж депозити, створюючи «дефіцит фінансування»; зростання частки банківських кредитів спричиняє істотний ріст активів, зважених за ризиком, що відбивається в балансі банку; секьюритизація кредитів стала центральним видом діяльності у багатьох банків та призвела до використання кредитних деривативів; інвестиційна активність банків різко зросла, а частка інвестиційного портфеля в активах істотно знизилась.

Отже, розвиток фінансової системи призвів до появи різних банківських моделей на основі традиційної, які переважно залежать від напряму банківської діяльності в обслуговуванні клієнтів на фінансовому ринку. Однією з таких моделей є інвестиційна, яка передбачає у банку переважання інвестиційної діяльності, а саме операцій із цінними паперами.

Постановка завдання. Метою статті є дослідження здійснення портфельних інвестицій як основи формування інвестиційної бізнес-моделі банків в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. Зважаючи на той факт, що головна мета діяльності комерційних банків – це отримання прибутку, можна виділити два основні види операцій, які дають змогу банкам досягти даної цілі. До них належать кредитні та інвестиційні операції. Проаналізуємо обсяги даних операцій та місце кожного виду у структурі кредитно-інвестиційного портфеля (рис. 1)

Як видно з рисунку, у 2005 р. інвестиційний портфель становив 9% кредитно-інвестиційного портфеля банків України. Частка повільно зменшувалася до другого кварталу 2009 р., коли показник знизився до значення 3,8%. Після цього моменту частка інвестиційного портфеля збільшувалася з невеликими відхиленнями у 2012 р. до кінця 2015 р., коли значення досягло 16,58%. Відтоді показник подвоїв темпи зростання до початку 2017 р., коли його частка зросла до 27,39%. Практично вона зберігається і на кінець першого кварталу 2020 р.

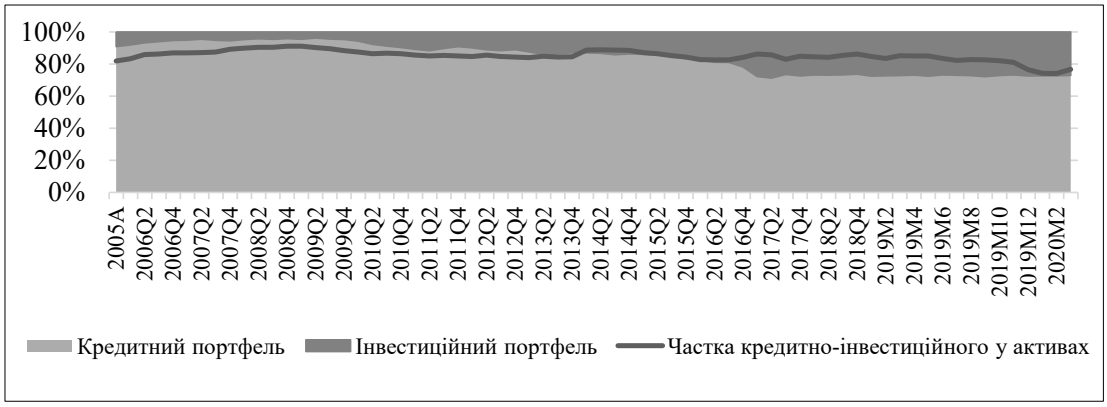

Рис. 1. Динаміка структури кредитно-інвестиційного портфеля банків України у 2005–2020 рр.

Джерело: складено на основі [8]

Варто зазначити, що на момент збільшення частки інвестиційного портфеля в кредитно-інвестиційному портфелі банків України сам портфель становив 89% сукупних активів банків. На нашу думку, така ситуація пов'язана з тим, що протягом даного періоду банки практично припинили кредитувати юридичних осіб через зниження їхньої кредитоспроможності, у зв'язку зі зниженням купівельної спроможності національної грошової одиниці, внаслідок нестабільної економічної ситуації в Україні.

Проаналізуємо структуру інвестиційного портфеля банків України у 2005–2020 рр. (рис. 2). Як видно з рисунку, у структурі інвестиційного портфеля банків України протягом 2005–2020 рр. переважають боргові цінні папери, до яких відносяться ОВДП та депозитні сертифікати НБУ.

Підкреслимо, що з четвертого кварталу 2018 р. тільки боргові цінні папери становлять інвестиційний портфель банків України, а це практично 30% всього кредитно-інвестиційного портфеля банків України, який у 2017 р. становив 85% сукупних активів банківської системи України, але після встиг зменшитися і на кінець березня 2020 р. становить 76%. Отже, протягом останніх років (2017–2019 рр.) банки були зацікавлені у здійсненні інвестиційної діяльності, однак нерозвиненість вітчизняного фондового ринку значно її обмежує.

В умовах розвитку процесів глобалізації на світовому фінансовому ринку міжнародні інвестиції, тобто придбання цінних паперів емітентів з інших країн, номінованих в іноземній валюті, набули значного поширення й отримали назву портфельних інвестицій. Єдиний підхід до визначення науковцями поняття «портфельні інвестиції» відсутній, що вимагає дослідити дане поняття більш детально (табл. 1).

Із таблиці можна зазначити, портфельне інвестування – це цілеспрямоване інвестування у сформовану сукупність цінних паперів, деривативів та інших фінансових активів на фондовому ринку, що передбачає формування інвестиційного портфеля та управління ним.

Саме тому завдання портфельного інвестування – отримання очікуваної прибутковості за мінімально допустимого ризику – не дуже легке навіть для досвідченого інвестиційного банкіра.

Розглядаючи портфельні інвестиції, доцільно визначити їх характерні відмінності від стратегічних інвестицій. Стратегічними інвестиціями називають інвестиції довготривалого характеру,

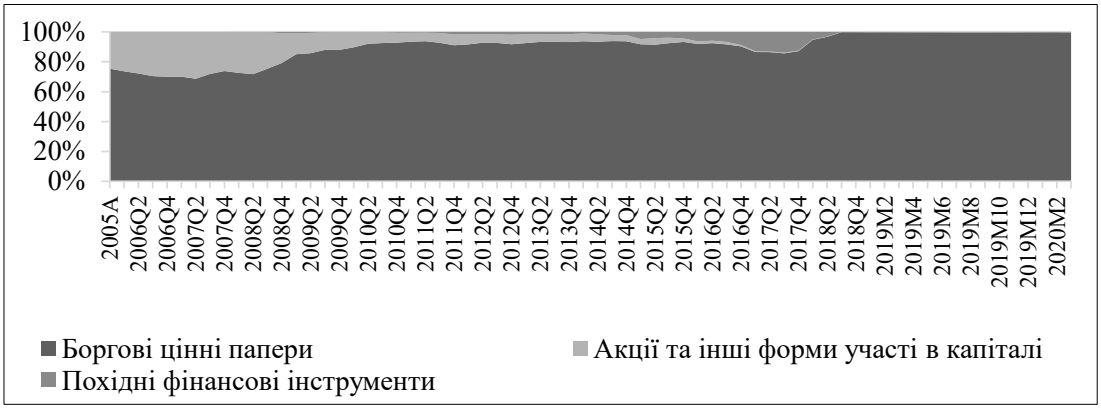

Рис. 2. Динаміка структури інвестиційного портфеля банків України у 2005–2020 рр.

Джерело: складено на основі [8]

Таблиця 1

Теоретичні підходи авторів до визначення поняття «портфельне інвестування»

Автор	Визначення
О. Балацький [1, с. 356]	Купівля цінних паперів підприємства (акцій або облігацій), у результаті якої інвестор не отримує можливості впливу на управлінські рішення, прийняті на даному підприємстві, оскільки ні на момент інвестицій, ні після придбання цінних паперів його частка в капіталі підприємства не може перевищити 10%
А. Грязнова [2]	Вкладення коштів юридичної або фізичної особи в одну, кілька або множину видів цінних паперів та інших фінансових інструментів, що утворюють єдину сукупність для даної особи (портфель цінних паперів)
І. Султанов [3]	Вкладення грошових коштів у придбання сукупності цінних паперів із метою отримання прибутку без виникнення прав контролю над діяльністю їх емітента
С. Рудейчук [4]	Вкладення коштів у цінні папери, деривативи, управління якими здійснюється на фондовому ринку під час їх придбання або продажу, що дає можливість реальної оцінки, планування та контролю кінцевого результату – прибутку

що служать реалізації стратегічних цілей підприємства або організації. Цілі можуть бути різними, але головною стратегічною метою підприємства є збереження підприємства і зміцнення його позицій на ринку.

Стратегічні інвестиції мають свої переваги навіть для об'єкта капіталовкладень, оскільки він у цьому разі отримує не тільки фінансування, а й можливість упровадити нові технології, більш ефективну систему управління, можливість долучити до свого досвід інвестора [9, с. 216].

В українських реаліях стратегічні інвестиції є проблемним напрямом через нерозвинутий фондовий ринок, що заважає придбанню контрольних пакетів акцій для стратегічного управління підприємствами реального сектору економіки. Крім того, для стратегічного інвестування навіть найбільшим банкам України бракує фінансових ресурсів.

У Законі України «Про інвестиційну діяльність» відсутнє розмежування портфельних та прямих інвестицій, лише зазначено: «Інвестиції, що спрямовуються на створення (придбання), реконструкцію, технічне переоснащення основних засобів, очікуваний строк корисної експлуатації яких перевищує один рік, здійснюються у формі капітальних вкладень» [10].

У Постанові № 122 Національного банку України «Про затвердження Інструкції про порядок видачі індивідуальних ліцензій на здійснення інвестицій за кордон» наведено такі визначення портфельних та стратегічних (прямих) інвестицій. Портфельні інвестиції – це господарська операція, що передбачає придбання цінних паперів, їх похідних та фінансових активів за кошти на фондовому ринку. Прямі інвестиції – це господарська операція, яка передбачає внесення коштів до статутного фонду юридичної особи в обмін на корпоративні права, емітовані такою юридичною особою [11]. Однак із прийняттям Закону України «Про валюту і валютні операції» № 2473-VIII від 21 червня 2018 р. ці терміни перестали визначатися у вітчизняному законодавстві [12].

Так, відповідно до Закону України «Про валюту і валютні операції» від 21 червня 2018 р., було змінено принципи валютного регулювання в Україні, таким чином, фізичні та юридичні особи, як резиденти, так і нерезиденти, можуть відкривати рахунки у фінансових установах інших країн (в Україні) та здійснювати через такі рахунки валютні операції, а також придбавати валютні цінності, активи за кордоном (в Україні) та здійснювати їх транскордонне переміщення, а Національний банк України є незалежним у формуванні та реалізації валютної і монетарної політики.

Зазначимо, що до 2019 р. діяла Інструкція про порядок видачі індивідуальних ліцензій на здійснення інвестицій за кордон, затверджена Постановою Правління НБУ № 122 [11].

Однак після прийняття Закону України «Про валюту і валютні операції» з'явилося поняття транскордонного переміщення валютних цінностей [12]. Порядок транскордонного переміщення валютних цінностей більш детально прописано у Постанові Національного банку України «Про затвердження Положення про транскордонне переміщення валютних цінностей» № 3 від 2 січня 2019 р., яке визначає порядок увезення, пересилання на митну територію України, вивезення, пересилання з митної території України або транзит через митну територію України фізичними особами, юридичними особами та банками готівкової валюти і банківських металів [13].

Так, фізична особа може переміщати через кордон України готівкову валюту і банківські метали в сумі, що не перевищує в еквіваленті 10 тис євро, без письмового декларування митному органу. Якщо сума дорівнює або перевищує в еквіваленті 10 тис євро, то фізична особа зобов'язана її письмово задекларувати в повному обсязі. Юридична особа ввозить в Україну або вивозить за її межі готівкову валюту або банківські метали через повноважного представника без обмеження суми на умовах письмового декларування митному органу в повному обсязі за умови, що таке ввезення/вивезення зумовлене господарською діяльністю. Банки здійснюють транскордонне переміщення готівкової валюти і банківських металів на підставі банківської ліцензії та відповідних договорів із контрагентами або документа, що замінює ці договори.

Таким чином, з одного боку, послаблення валютного регулювання відкриває для резидентів України доступ до світових фондових ринків і, навпаки, нерезидентам – вітчизняний фінансовий ринок. Для вітчизняних банків це можливість розроблення та впровадження нової послуги для своїх клієнтів, а саме купівля/продаж цінних паперів на світових фондових ринках. Даний процес є тривалим та потребує врегулювання низки питань, як юридичних, так і економічних, однак може бути перспективним напрямом. З іншого боку, фінансовий ринок України стає більш відкритим та доступним для інвесторів, що може стимулювати розвиток фондового ринку в країні.

Отже, перед банком як потенційним інвестором постає вибір фондового ринку, на якому будуть здійснюватися інвестиції. Передусім необхідно дивитися на макроекономічну привабливість регіону, яка визначається за показником ринкової капіталізації у відношенні до валового внутрішнього продукту (ВВП) у країні. Як правило, результат, що перевищує 100%, говорить про те, що ринок переоцінений, тоді як значення близько 50% свідчить, що ринок недооцінений. Якщо коефіцієнт оцінки впаде від 50% до 75%, ринок може бути визнаний у помірному ступені недооціненим.

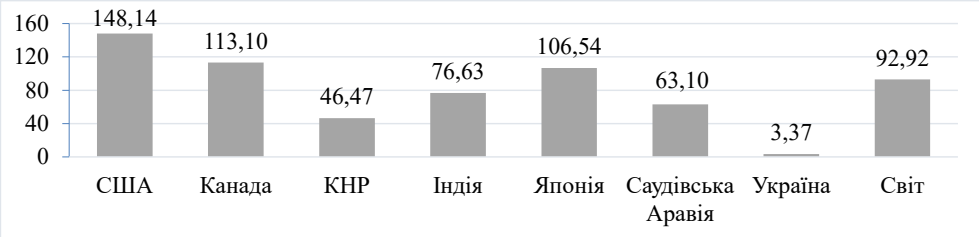

Рис. 3. Ринкова капіталізація вітчизняних компаній, що котируються на біржі (% від ВВП), 2018 р.

Джерело: складено на основі [14]

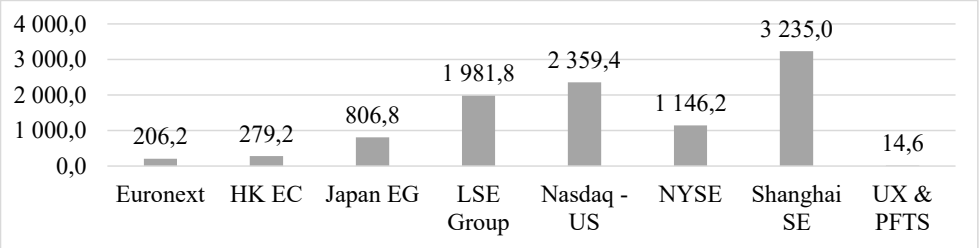

Рис. 4. Обсяг угод за 2019 р., тис

Джерело: складено на основі [15]

Як можна помітити, показник нижче 100% спостерігається тільки у чотирьох країн: КНР (46,47%), Індії (76,63%), Саудівської Аравії (63,10%) і України (3,37%). Важливо відзначити, що Україна знаходиться на передостанньому місці у світі за цим показником зі значенням 3,37%. На нашу думку, такий стан можна пояснити трьома основними причинами, що вплинули також і на те, що інвестиційна бізнес-модель банків не зазнала значного поширення в Україні:

– відсутність комфортної інфраструктури для інвестицій, що пояснюється тим, що основними учасниками фондового ринку України є банки, що скуповують ОВДП, а частка акцій підприємств, що перебуває у вільному обігу, дуже мала. Це призводить до того, що всі підприємства для залучення інвестицій мають звертатися до закордонних платформ, а великі підприємства не можуть формувати диверсифіковані інвестиційні портфелі;

– політична нестабільність на території України – основна перепона до залучення іноземних інвесторів. Показовим прикладом є те, що до 2019 р. діяли обмеження на виведення дивідендів за кордон, фінансування представництв українських підприємств за кордоном і був обов'язковим продаж валюти, що надходить на рахунок юридичної особи. Головним із перерахованих вище послаблень є, зрозуміло, скасування лімітів на перерахування дивідендів за кордон, оскільки це один з основних методів виплати прибутку;

– репутація країни з високим рівнем корупції, що призводить до того, що потенційні зарубіжні інвестори не впевнені у вітчизняній судовій системі і верховенстві права.

Ще одним важливим показником макроекономічного аналізу фондового ринку є показник обсягу торгів, який свідчить про потенційну ліквідність цінних паперів.

На підставі графіка можна зробити висновок, що і тут український показник найнижчий. Однак навіть він переважно складається з угод за ОВДП (частка ОВДП на третій квартал 2019 р. – 94,2%), при цьому в розрахунок даного показника не була включена біржа «Перспектива», яка за 2019 р. показала частку ОВДП в угодах понад 99% [15].

Таким чином, українські банки мають змогу виходу на міжнародні ринки цінних паперів, чим вони можуть не тільки значно поліпшити структуру свого портфеля цінних паперів, а й запропонувати своїм клієнтам нову сферу розташування вільних коштів.

Висновки з проведеного дослідження. Недосконале валютне регулювання створювало певні обмеження для активного входження іноземних інвесторів на вітчизняний фондовий ринок, збільшуючи витрати, однак зміна валютного регулювання та прийняття в 2018 р. Закону України «Про валюту і валютні операції» спростили процедури введення та виведення капіталу з країни й є першим кроком до становлення фондового ринку та розвитку інвестиційної бізнес-моделі банків в Україні.

Держава повинна стимулювати участь банків як фінансових посередників у діяльності фондового ринку, оскільки їх участь в інвестиційному процесі несе позитивні наслідки для економіки

країни: зниження витрат інвесторів та емітентів у зв'язку зі зростанням конкуренції; диверсифікація активів банку, що знижує ризики та підвищує стабільність банківської установи; поліпшення взаємодії промислового та банківського капіталів, що вдосконалює потік інформації, підвищує конкурентоспроможність банків та виробничого сектору.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Балацький О.Ф. Управління інвестиціями. Суми : Університетська книга, 2004. 356 с.

2. Грязнова А.Г. Финансово-кредитный энциклопедический словарь. Москва : Финансы и статистика, 2002. 118 с.

3. Султанов И.А. Специфика портфельных инвестиций. *Projectimo*. 2015. URL : http://projectimo.ru/upravlenie-investiciyami/portfelnye-investicii.html (дата звернення: 05.05.2020).

4. Рудейчук С. Сутність поняття інвестицій та їх класифікація: обліково-економічні аспекти. *Економічний аналіз*. 2013. № 12. С. 151–154.

5. Рашкован В., Покідін Д. Кластерний аналіз бізнес-моделей українських банків: застосування нейронних мереж Кохонена. *Вісник Національного банку України*. 2016. № 12. С. 13–40.

6. Пантелєєва Н.М. Інноваційні бізнес-моделі банків як відповіді на виклики та наслідки фінансової кризи. *Фінансовий простір*. 2013. № 3(11). С. 70–76.

7. David T. Llewellyn, Richard Reid (ed.). Future risks and fragilities for financial stability. *The Evolution of Bank Business Models.* Vienna : SUERF. URL : www.suerf.org (дата звернення: 05.05.2020).

8. Наглядова статистика. *Національний банк України* : вебсайт. URL : http://www.bank.gov.ua (дата звернення: 05.05.2020).

9. Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. *Сучасний економічний словник*. Москва, 2006. 216 с.

10. Про інвестиційну діяльність : Закон України № 1560-XII від 18.09.1991 / Верховна Рада України. URL : https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12 (дата звернення: 05.05.2020).

11. Про затвердження Інструкції про порядок видачі індивідуальних ліцензій на здійснення інвестицій за кордон : Постанова Правління НБУ № 122 від 16.03.1999 / Національний банк України. URL : http://www.bank.gov.ua (дата звернення: 05.05.2020).

12. Про валюту і валютні операції : Закон України № 2473-VIII від 21.06.2018 / Верховна Рада України. URL : https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2473-19 (дата звернення: 05.05.2020).

13. Про затвердження Положення про транскордонне переміщення валютних цінностей : Постанова Правління НБУ № 3 від 02.01.2019 / Національний банк України. URL : http://www.bank.gov.ua. (дата звернення: 05.05.2020).

14. Market capitalization of listed domestic companies. *Світовий банк*. URL : https://www.worldbank.org (дата звернення: 05.05.2020).

15. Національна комісія із цінних паперів та фондового ринку. URL : https://www.nssmc.gov.ua (дата звернення: 05.05.2020).

REFERENCES:

1. Balatskyi O.F. (2004) *Upravlinnia investytsiiamy* [Investment management]. Sumy: Universytetska knyha, p. 356 (in Ukranian)

2. Hriaznova A. H. (2002) *Fynansovo-kredytni entsyklopedycheskyi slovar* [Financial and credit encyclopedic dictionary] Moscow: Fynansi y statystyka, p. 118. (in Russian)

3. Sultanov Y. A. (2015) Spetsyfyka portfelnikh ynvestytsyi [Specifics of portfolio investments]. Projectimo. URL: http://projectimo.ru/upravlenie-investiciyami/portfelnye-investicii.html. (accessed 5 May 2020)

4. Rudeichuk S. (2013) Sutnist poniattia investytsii ta yikh klasyfikatsiia: oblikovo-ekonomichni aspekty [The essence of the concept of investment and their classification: accounting and economic aspects] *Economic analysis*. vol. 12, no. 2, pp. 151-154.

5. Rashkovan V., Pokidin D. (2016) Klasternyi analiz biznes-modelei ukrainskykh bankiv: zastosuvannia neironnykh merezh Kokhonena [Cluster analysis of business models of Ukrainian banks: the use of neural networks Kohonen]. *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy*. vol. 12. p. 13-40.

6. Pantelieieva N.M. (2013) Innovatsiini biznes-modeli bankiv yak vidpovidi na vyklyky ta naslidky finansovoi kryzy [Innovative business models of banks as responses to the challenges and consequences of the financial crisis]. *Finansovyi prostir*. vol. 3(11). pp. 70 – 76.

7. David T. Llewellyn, RichardReid. (2012). Future risks and fragilities for financial stability. *The Evolution of Bank Business Models.* Vienna: SUERF. URL: www.suerf.org. (accessed 5 May 2020)

8. Nahliadova statystyka [Supervisory statistics]. *Natsionalnyi bank Ukrainy*. URL: http://www.bank.gov.ua. (accessed 5 May 2020)

9. Raizberh B.A., Lozovskyi L.Sh., Starodubtseva E.B. (2006) Suchasnyi ekonomichnyi slovnyk [Modern economic dictionary].Moscow:YNFRA-M, p. 216.

10. Pro investytsiinu diialnist [On investment activity]: Zakon Ukrainy # 1560-XII vid 18.09.1991. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12. (accessed 5 May 2020)

11. Pro zatverdzhennia Instruktsii pro poriadok vydachi indyvidualnykh litsenzii na zdiisnennia investytsii za kordon [On approval of the Instruction on the procedure for issuing individual licenses for investments abroad]. Postanova Pravlinnia NBU #122 vid 16.03.1999. URL: http://www.bank.gov.ua. (accessed 5 May 2020)

12. Pro valiutu i valiutni operatsii [On currency and currency operations]: Zakon Ukrainy no. 2473-VIII vid 21.06.2018 r. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2473-19. (accessed 5 May 2020)

13. Pro zatverdzhennia Polozhennia pro transkordonne peremishchennia valiutnykh tsinnostei [On approval of the Regulation on cross-border movement of currency values.]. Postanova Pravlinnia NBU no. 3 vid 02.01.2019. URL: http://www.bank.gov.ua. (accessed 5 May 2020)

14. Svitovyi bank [World Bank]. URL: https://www.worldbank.org. (accessed 5 May 2020)

15. Natsionalna Komisiia z Tsinnykh Paperiv ta Fondovoho Rynku [National Securities and Stock Market Comission]. URL: https://www.nssmc.gov.ua. (accessed 5 May 2020)