

УДК 351:336.771.061.1

**Л.В. Рудалєва**аспірант  
Національна академія державного управління при Президентові України**РОЛЬ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ  
НА ФОНДОВОМУ РИНКУ В УМОВАХ МОДЕРНІЗАЦІЇ ЕКОНОМІКИ**

*У статті проаналізовано види операцій Національного банку України на фондовому ринку. Вироблено рекомендації щодо вдосконалення діяльності Національного банку України – учасника фондового ринку.*

**Ключові слова:** грошово-кредитна політика, державне регулювання, операції на відкритому ринку, державні цінні папери, депозитарна діяльність.

**I. Вступ**

Статус центрального банку – не лише найважливіший елемент становлення певного інституту в економіці, а й фактор, що має велике політичне та економічне значення для розвитку ринкової інфраструктури. Положення центрального банку є відображенням тих процесів, що відбуваються в економіці, рівня розвитку її політичних інститутів, демократичних традицій суспільства, його економічної культури тощо.

Центральні банки – це юридичні особи, котрі мають особливий статус, відмінна ознака якого – відособленість майна банку від майна держави. Хоч формально це майно перебуває, як правило, у державній власності, центральний банк наділений правом розпоряджатися ним як власник. Специфікою центрального банку є те, що він поєднує в собі окремі риси комерційної банківської установи й державного відомства, а також наділений деякими владними повноваженнями у сфері регулювання грошово-кредитної та банківської систем.

Основними інструментами регулювання грошово-кредитних відносин є: облікова (дисконтна) політика центрального банку, операції на відкритому ринку, політика обов'язкових резервів.

Національний банк України здійснює функції як учасника фондового ринку, так і регулятора з боку держави. Розмежування його повноважень у цьому процесі та визначення меж відповідальності перед державою й іншими учасниками фондового ринку – це основа дослідження.

Дослідженню проблем інституту діяльності Національного банку України (далі – НБУ) як учасника ринку цінних паперів та державного регулятора на фондовому ринку в спеціальній науковій літературі відведено значну увагу.

Питання здійснення грошово-кредитної політики Національним банком України ви-

світлюють у своїх працях В.М. Гриньова, О.І. Ковтун, М.М. Новікова.

Діяльність ринку державних цінних паперів і роль на ньому Національного банку України досліджують О.Д. Данілов, І.М. Михайловська, В.І. Міщенко, С.В. Науменкова, А.В. Олійник, В.П. Ходаківська.

Н.П. Дребот, Б.І. Пшик, О.М. Сарахман досліджують фінансові інструменти ринку державних цінних паперів: облігацій внутрішньої державної позики (далі – ОВДП), а також фінансові інструменти НБУ – депозитні сертифікати НБУ.

Н.І. Гребенюк, О.І. Кіреєв, М.М. Шаповалова досліджують діяльність депозитарію НБУ.

Залишається невирішеним питання ролі НБУ як учасника фондового ринку та поєднання його функцій регулятора з боку держави фондового ринку України.

**II. Постановка завдання**

Мета статті – визначити роль Національного банку України як учасника фондового ринку та його місце в державному регулюванні здійснюваних операцій на фондовому ринку.

**III. Результати**

НБУ займає активну позицію щодо вирішення проблем фондового ринку. Відповідно до законодавства України, НБУ є одним із регуляторів і учасників фондового ринку стосовно розміщення державних боргових цінних паперів, а вітчизняні банки – основними фінансовими посередниками й учасниками цього ринку.

Центральний банк відіграє важливу роль на ринку цінних паперів та, зокрема, на ринку державних цінних паперів. Разом із Міністерством фінансів (казначейством) центральний банк вирішує питання про доцільність випуску нових боргових зобов'язань, визначає умови їх обігу, розробляє заходи щодо забезпечення сталого курсу державних цінних паперів. Крім того, центральний банк, здійснюючи операції із цінними паперами на відкритому ринку, впливає на розмір резер-

вів комерційних банків і, таким чином, на стан кредиту та грошового обігу. Банк купує цінні папери, коли дотримується курсу на стимулювання кредитної діяльності комерційних банків та ринку в цілому, і продає цінні папери, коли має намір обмежити активність банків. Різноманітні операції із цінними паперами здійснюють комерційні банки [1, с. 77].

Говорячи про роль НБУ на ринку цінних паперів, слід, перш за все, висвітлити здійснення ним операцій на відкритому ринку як учасника фондового ринку. Цей інструмент використовується для регулювання ліквідності банківської системи та впливу на рівень ринкових відсоткових ставок. Операції на відкритому ринку проводяться з коротко- і довгостроковими зобов'язаннями казначейства та державних корпорацій, облігаціями торгово-промислових фірм, банків, комерційними векселями, які враховує центральний банк.

У "Банківській енциклопедії" зазначено: операції на відкритому ринку – це депозитні та кредитні операції репо, операції з купівлі-продажу активів (цінних паперів або валюти), які проводяться переважно із використанням державних цінних паперів. Операції на відкритому ринку є монетарними операціями, які становлять у країнах з активною процентною політикою операційну основу грошово-кредитної політики центрального банку країни. Їх застосування поряд із механізмом обов'язкових резервних вимог і постійними депозитними та кредитними операціями овернайт дає змогу ефективно регулювати грошово-кредитний ринок та реалізовувати грошово-кредитну політику [2, с. 310].

Чинне законодавство операціями відкритого ринку НБУ визначає купівлю-продаж казначейських зобов'язань, а також інших цінних паперів (крім цінних паперів, що підтверджують корпоративні права) та боргових зобов'язань, визначених Правлінням НБУ [3, ст. 29].

Операції на відкритому ринку збільшують (при купівлі цінних паперів) або зменшують (при продажу цінних паперів) обсяг ресурсів банків і банківської системи в цілому, що позначається на вартості кредиту, обсязі попиту, а в кінцевому підсумку – і на обсязі грошової маси. Тому можна вважати, що антиінфляційний ефект операцій на відкритому ринку виявляється при продажу центрального банком цінних паперів. Можливість проведення операцій на відкритому ринку сприяє тому, що цей інструмент є дуже зручним для нейтралізації певних обсягів надлишкової ліквідності.

Об'єктом операцій центрального банку на відкритому ринку для регулювання грошово-кредитної політики конкретної держа-

ви та покриття дефіциту державного бюджету є державні цінні папери. Крім того, державні цінні папери можуть випускатися для: погашення раніше розміщених державних позик; забезпечення касового виконання державного бюджету; фінансування цільових програм, що здійснюються місцевими органами влади. Емітентами державних цінних паперів є уряд чи інші урядові структури. Агентами розповсюдження цих паперів найчастіше виступають центральні банки. Безперечно, масштаби позикових коштів держави за рахунок емісії державних цінних паперів у кожній державі неоднакові.

Основні види державних цінних паперів такі: казначейські векселі, казначейські зобов'язання, державні облігації. Первинне розміщення боргових зобов'язань держави може здійснюватися трьома способами: відкритого продажу, індивідуального продажу, аукціону. Відкритий продаж державних цінних паперів здійснюється протягом тривалого часу (від кількох тижнів до кількох місяців), у цей час цінні папери продаються всім бажаючим на єдиних умовах, що опубліковані раніше. При цьому емітент боргових зобов'язань залучає до продажу не тільки центральний банк, а й інші банки та фінансові установи. При індивідуальному розміщенні цінних паперів держави уряд безпосередньо або через посередників проводить переговори з одним або кількома провідними інвесторами, у ході яких обговорюються умови одержання державного кредиту під випуск боргових зобов'язань.

Доходи за державними цінними паперами також можна виплачувати кількома способами: встановленням фіксованого відсоткового платежу; застосуванням змінної ставки доходу; використанням ступеневої відсоткової ставки; індексуванням номінальної вартості цінних паперів; реалізацією боргових зобов'язань зі знижкою (дисконтом) проти їх номінальної вартості.

Роль НБУ на ринку цінних паперів як його учасника полягає в тому, що він здійснює депозитарну діяльність із державними цінними паперами (далі – ДЦП), що допущені до обігу в Національній депозитарній системі, виконуючи функції депозитарію та зберігача цінних паперів щодо ДЦП, а також НБУ обслуговує державний борг.

По-перше, чинним законодавством передбачено, що НБУ розміщує облігації внутрішніх державних позик та цільових облігацій внутрішніх державних позик України, їх погашенням і виплатою доходів за ними, а також провадить депозитарну діяльність щодо цих цінних паперів. При цьому порядок проведення операцій, пов'язаних із розміщенням цих облігацій, встановлюється Національним банком України за погодженням із Міністерством фінансів України. Осо-

близості провадження депозитарної діяльності з державними облігаціями України визначаються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР) разом із НБУ.

По-друге, чинне законодавство зобов'язує НБУ провадити депозитарну діяльність із державними цінними паперами бездокументарної форми випуску (облігаціями внутрішніх державних позик України, цільовими облігаціями внутрішніх державних позик України та казначейськими зобов'язаннями України). При цьому існують певні особливості провадження такої діяльності. Так, обслуговування розміщення, обігу, сплати доходу та погашення державних цінних паперів здійснюється на підставі розробленого НБУ положення; проведення розрахунків за правочинами щодо державних цінних паперів здійснюється за принципом “поставка цінних паперів проти оплати”; здійснення грошових розрахунків за правочинами щодо державних цінних паперів безпосередньо через рахунки зберігачів та/або депонентів зберігачів без використання рахунку Національного банку України як депозитарію спеціальними засобами системи електронних платежів Національного банку України, яка забезпечує дотримання принципу “поставка цінних паперів проти оплати”; емісія державних облігацій та казначейських зобов'язань України є частиною бюджетного процесу і не регулюється НКЦПФР.

Державні цінні папери, як зазначено в “Енциклопедії банківської справи України”, – різновид цінних паперів, які використовуються державою для акумулювання тимчасово вільних коштів суб'єктів підприємницької діяльності і населення на внутрішньому та зовнішньому фінансових ринках з метою їх подальшого спрямування на покриття дефіциту державного бюджету, у тому числі погашення розміщених раніше боргових зобов'язань, на інвестування розвитку господарського комплексу та структурну перебудову економіки [4, с. 196].

Сьогодні в Україні основним типом державних цінних паперів є ОВДП, хоча знаходять застосування і казначейські векселі. Облігації – електронні записи на рахунках у системі електронного обігу цінних паперів, кожний випуск оформляється глобальним сертифікатом.

Отже, НБУ має справу з облігаціями внутрішніх державних позик. Згідно із чинним законодавством, ОВДП – державні цінні папери, що розміщуються виключно на внутрішньому фондовому ринку і підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їх номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій.

Функціонування ринку облігацій неможливе без чіткого розподілу функцій та повноважень його учасників. Загальні обсяги випуску ОВДП встановлює Верховна Рада України в межах визначеного бюджетом на поточний рік граничного розміру внутрішнього державного боргу. Випуск ОВДП здійснюється згідно з умовами випуску, які встановлює Кабінет Міністрів України.

Мінфін здійснює випуск ОВДП, а також виконує обов'язки гаранта своєчасності сплати доходу їх погодження, а генеральним агентом з їх розповсюдження виступає НБУ. Як безпосередній учасник ринку облігацій НБУ виконує такі обов'язки: генеральний агент Мінфіну з обслуговування розміщення облігацій і проведення платежів за ними; депозитарій за облігаціями, випущеними у формі записів на рахунках у системі електронного обігу цінних паперів; контрольний орган; дилер на вторинному ринку.

ОВДП можуть бути об'єктом цивільно-правових угод відповідно до умов випуску. Комерційні банки на ринку ОВДП можуть бути інвесторами, фінансовими посередниками, зберігачами, платіжними агентами при проведенні грошових розрахунків за операціями з ними.

Учасники розміщення облігацій – первинні дилери – банки-зберігачі, котрі є клієнтами НБУ під час здійснення ним функцій депозитарію державних цінних паперів, яким надається право участі в розміщенні облігацій відповідно до укладених з Мінфіном договорів про співпрацю в частині розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів; Національний банк.

Розміщення облігацій здійснюється виходячи із необхідності фінансування державного бюджету України.

Розміщення облігацій здійснюється шляхом аукціонного продажу облігацій; продажу облігацій за фіксованим рівнем дохідності. Аукціонний продаж облігацій проводиться на підставі конкурентних і неконкурентних заявок. Продаж облігацій за фіксованим рівнем дохідності проводиться виключно за участю неконкурентних заявок, які задовольняються за граничним рівнем дохідності облігацій. Розміщення ОВДП здійснюється шляхом продажу, який проводить НБУ з використанням відповідної комп'ютерної системи.

Розміщуючи облігації НБУ: повідомляє громадськість про розміщення Мінфіном облігацій; збирає заявки учасників розміщення облігацій та готує аналітичну інформацію щодо розміщуваних облігацій; розподіляє облігації між учасниками їх розміщення, розміщує інформацію про обсяги та цінові умови придбаних ними облігацій; визначає розмір грошових зобов'язань учасників розміщення облігацій; організовує й об-

слуговує розрахунки за результатами розміщення облігацій; здійснює зарахування облігацій на рахунки в цінних паперах учасників розміщення облігацій; здійснює облік та зберігання глобальних сертифікатів, якими оформляються випуски облігацій.

Придбання облігацій на первинному ринку за власні кошти та за дорученням і за кошти клієнтів може здійснюватися за умови: наявності дозволу НКЦПФР на здійснення діяльності з випуску й обігу цінних паперів; виконання встановлених економічних нормативів та задовільного фінансового стану; наявності договору з НБУ як депозитарієм державних цінних паперів про депозитарне обслуговування облігацій; наявності договору з клієнтами на придбання облігацій на аукціоні та відкриття клієнтам рахунків у цінних паперах.

На ринок облігацій допускаються також і нерезиденти. Нерезиденти можуть виходити на ринок облігацій лише через банки-резиденти, які мають статус уповноважених з обслуговування операцій нерезидентів на ринку облігацій. Цей статус вони набувають після підписання відповідного договору з НБУ. Ці банки мають право: придбавати облігації на торгах, які проводить НБУ, і здійснювати грошові розрахунки за їхніми результатами; проводити операції з купівлі-продажу облігацій на вторинному ринку; вести депозитарний облік облігацій, що перебувають у власності нерезидентів; здійснювати платежі за облігаціями при їх погашенні та сплаті доходу.

Комерційні банки можуть подавати заявки на придбання ОВДП на аукціонах від свого імені та за рахунок своїх коштів, а також від свого імені за дорученням і за рахунок клієнтів.

За умови продажу облігацій за фіксованим рівнем дохідності Мінфіном у своєму повідомленні про розміщення ОВДП вказує рівень дохідності облігацій, тому учасники первинного ринку за таких умов подають лише неконкурентні заявки [5, с. 113].

Мінфін, виходячи з поточних потреб фінансування державного бюджету, може встановлювати обмеження на обсяг розміщення облігацій. У цьому випадку встановлюють особливі правила задоволення заявок.

Операції з купівлі (продажу) державних облігацій України може здійснювати НБУ шляхом участі у торгах, які проводять організатори торгівлі цінними паперами, що офіційно зареєстровані відповідно до чинного законодавства, згідно з установленими правилами.

Для підтримання ліквідності банків і регулювання грошово-кредитного ринку НБУ може здійснювати операції з купівлі (продажу) державних облігацій України на позабиржовому ринку. У разі звернення банку до

НБУ про здійснення операції з купівлі (продажу) державних облігацій України НБУ, виходячи зі стану грошово-кредитного ринку, приймає рішення щодо можливості проведення такої операції.

НБУ з метою регулювання грошово-кредитного ринку може проводити з банками операції з державним облігаціями України, що є в портфелі НБУ, з обов'язковою гарантією їх викупу у власників у будь-який час.

НБУ залежно від ситуації на грошово-кредитному ринку виставляє на продаж державні облігації України відповідних кодів випуску з установленням ціни обов'язкового їх викупу кожного наступного дня до часу їх обігу поза НБУ.

Для вдосконалення структури та підвищення ліквідності державних боргових цінних паперів, а також з метою послаблення ризиків інвестування в них Кабінет Міністрів України і НБУ почали розробляти нові фондові інструменти, які покликані значно посилити зацікавленість інвесторів в українських державних боргових паперах. Так, у 2011 р. Мінфін розмістив на внутрішньому гривневому ринку такі нестандартні фондові інструменти, як амортизаційні облігації, облігації, що можуть погашатися достроково, та принципово нові – облігації, що індексуються відповідно до змін валютного курсу гривні щодо долара США. Саме зараз важливим напрямом є вивчення можливості подальшого хеджування потенційних ризиків інвесторів при здійсненні операції на борговому ринку державних цінних паперів України за допомогою запровадження нових фондових інструментів, розширення переліку державних цінних паперів, здійснення ефективного управління рухом цих нових інструментів [6].

Виведення на фондовий ринок новітніх фінансових продуктів, емітованих Урядом України, має на меті зростання конкурентоспроможності й ліквідності державних боргових цінних паперів, послаблення ризиків інвестування у ці продукти, розширення інструментальної бази для фінансових інвестицій, зниження вартості обслуговування боргів для емітента, а також надання йому ефективних засобів залучення додаткових коштів на фінансування державних витрат [6, с. 4].

Ще одним із монетарних інструментів НБУ є депозитний сертифікат НБУ, який є його борговим зобов'язанням у бездокументарній формі, що засвідчує розміщення в НБУ коштів інших банків та їх право на отримання внесеної суми і відсотків після закінчення встановленого строку. Рішення щодо доцільності здійснення первинного розміщення сертифікатів НБУ шляхом проведення аукціонів НБУ приймає залежно від стану загальної ліквідності банківської системи та кон'юнктури грошово-кредитного ринку.

НБУ відповідно до чинного законодавства України здійснює депозитні операції шляхом випуску власних боргових цінних паперів – депозитних сертифікатів. Депозитний сертифікат НБУ – це один із монетарних інструментів, що являє собою борговий цінний папір, випущений у бездокументарній формі, який засвідчує розміщення в НБУ грошових коштів банків та їхнє право на отримання після закінчення обумовленого терміну внесеної суми депозиту та відсотків за ним. Рішення про випуск та доцільність здійснення первинного розміщення депозитних сертифікатів приймає НБУ виходячи із тієї ситуації, що склалася на грошово-кредитному ринку в державі, та потреби здійснення регулятивних операцій щодо обсягів грошової маси.

Операції з розміщення депозитних сертифікатів НБУ відбуваються шляхом проведення відповідних тендерів і здійснюються на договірній основі виключно з банками – юридичними особами. У таких тендерах мають право брати участь лише ті банки, у яких немає заборгованості за короткостроковими кредитами НБУ та кредитами овернайт, повністю формують обов'язкові резерви і забезпечують своєчасне перерахування коштів за результатами попередньо проведених тендерів із розміщення депозитних сертифікатів. Для окремих випусків депозитних сертифікатів можуть встановлюватися обмеження щодо потенційних власників.

Привабливість придбання депозитних сертифікатів НБУ для комерційних банків полягає у: гарантованому отриманні номінальної вартості сертифіката і визначеної в сертифікаті суми відсотків у встановлений термін; можливості їх обігу на вторинному ринку цінних паперів серед банків; можливості використання як предмета застави на міжбанківському кредитному ринку; здійсненні будь-яких заборонених чинним законодавством України операцій із сертифікатами на ринку цінних паперів [5, с. 117].

НБУ здійснює депозитарну діяльність із ДЦП, що допущені до обігу в Національній депозитарній системі, виконуючи функції депозитарію та зберігача цінних паперів щодо ДЦП.

Як професійний учасник ринку цінних паперів НБУ провадить такі види депозитарної діяльності, як зберігання й обслуговування обігу ДЦП на рахунках у цінних паперах та операцій емітента щодо випущених ним ДЦП, а також кліринг і розрахунки за договорами щодо ДЦП.

Депозитарій НБУ обслуговує рахунки 71 зберігача. Обслуговування розрахунків за угодами, укладеними на торгах, які проводяться організаторами торгівлі, здійснюються депозитарієм НБУ тільки з урахуванням принципу “поставка проти платежу” [7, с. 64].

Виконуючи функції зберігача, НБУ зберігає й обслуговує обіг ДЦП і операції емітента щодо випущених ним ДЦП на рахунках у цінних паперах стосовно ДЦП, що належать йому і які він зберігає згідно з договором про відкриття рахунку в цінних паперах; відкриває та веде рахунки у цінних паперах депонентів; надає депонентам виписки з їх рахунків у цінних паперах; блокує рахунки у цінних паперах депонентів тощо. Крім того, НБУ здійснює депозитарну діяльність зберігача щодо Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, Корпоративного недержавного пенсійного фонду НБУ тощо.

НБУ як депозитарій має право: обслуговувати укладання та виконання угод щодо ДЦП; не обслуговувати операції з ДЦП у разі порушення встановлених вимог щодо подання, заповнення та захисту електронних документів; здійснювати блокування рахунків у цінних паперах зберігачів тощо.

На сьогодні система депозитарного обслуговування ринку державних боргових зобов'язань, створена НБУ, за своїми функціональними можливостями, програмно-технологічними засобами й організацією значно випереджає чинну в Україні систему депозитарного обліку недержавних цінних паперів. Передача функцій депозитарію НБУ до Центрального депозитарію може призвести до зменшення довіри інвесторів до державних цінних паперів і підвищення вартості їх обслуговування [8, с. 135].

На Центральний депозитарій недержавних цінних паперів має бути покладено виконання функцій: 1) технологічного центру облікової системи та системи розрахунків за угодами щодо недержавних цінних паперів; 2) ведення обліку всіх випусків недержавних цінних паперів у розрізі прямих учасників; 3) з обслуговування обігу всіх недержавних цінних паперів; 4) затвердження регламенту взаємодії з прямими учасниками депозитарної системи; 5) встановлення кореспондентських відносин із депозитарними системами інших країн щодо недержавних цінних паперів; 6) щодо стандартизації депозитарного обліку тощо [8, с. 135].

По-третє, як орган державного регулювання Національний банк України виконує такі функції:

- встановлює порядок бухгалтерського та депозитарного обліку, розміщення, сплати відсотків і погашення облігацій в умовах банківської системи;
- здійснює контроль за комерційними банками – учасниками ринку облігацій під час розміщення, обігу та їх погашення;
- не допускає до участі на ринку державних облігацій комерційні банки у разі порушення ними вимог чинного законодавства;

– одержує інформацію про результати торгів облигаціями на вторинному ринку, кількість облигацій на рахунках “депо” у депозитарній мережі, рух коштів за облигаціями в установах банківської системи.

#### IV. Висновки

Отже, Національний банк України посідає провідне місце на ринку державних облигацій, здійснюючи розміщення, депозитарне та розрахункове обслуговування обігу і погашення облигацій, а також нагляд за діяльністю учасників ринку. Такі повноваження, насамперед, зумовлені використанням Національним банком облигацій як інструменту регулювання грошового ринку.

При цьому, для розвитку Національної депозитарної системи необхідне існування двох депозитаріїв: Центрального депозитарію з обслуговування недержавних цінних паперів (корпоративних і муніципальних) та депозитарію НБУ, який би продовжував виконувати свої функції з обслуговування ринку державних цінних паперів.

Виконуючи функції державного регулювання фондового ринку, НБУ організовує випуск і контролює обіг державних цінних паперів як інструментів грошово-кредитної політики держави. При цьому НБУ має постійно удосконалювати механізми державного регулювання цієї сфери.

Перспективи подальших розвідок у цьому напрямі пов'язані з аналізом державного регулювання діяльності Національним банком України банків на фондовому ринку з огляду на їх роль як основних учасників фондового ринку.

#### Список використаної літератури

1. Ходаківська В.П. Ринок фінансових послуг : навч. посіб. / В.П. Ходаківська, О.Д. Данілов. – Ірпінь, 2001. – 500 с.
2. Арбузов С.Г. Банківська енциклопедія / С.Г. Арбузов, Ю.В. Колобов, В.І. Міщенко, С.В. Науменкова. – К. : Центр наукових досліджень Національного банку України : Знання, 2011. – 504 с. – (Інституційні засади розвитку банківської системи України).
3. Закон України “Про Національний банк України” від 20.05.1999 р. № 679 ХІУ // Національний банк України. – К., 2012. – 54 с.
4. Ілляш М.М. Енциклопедія банківської справи України / М.М. Ілляш, О.К. Єременко, Д.І. Крохмалюк, О.І. Макаренко, Ю.Г. Попсуєнко. – К. : Молодь : Ін Юре, 2011. – 679 с.
5. Пшик Б.І. Фінансові інвестиції банків : навч. посіб. / Б.І. Пшик, О.М. Сарахман, Н.П. Дребот ; за ред. канд. екон. наук, доц. Б.І. Пшика. – К. : УБС НБУ, 2008. – 194 с.
6. Дубихвіст О. Якісне оновлення державних фондових інструментів – передумова подолання проблеми ліквідності ринку облигацій / О. Дубихвіст, В. Лановий // Національний банк України. – 2012. – № 1 (191). – С. 4–6.
7. Питання функціонування та вдосконалення інфраструктури фондового ринку України : інформаційно-аналітичні матеріали. – К., 2005. – Вип. 4. – 132 с.
8. Сучасний стан та перспективи розвитку фондового ринку в Україні : матеріали III Пленуму Спілки економістів України та Міжнародної науково-практичної конференції / за заг. ред. В.В. Оскольського. – К., 2010. – 208 с.

Стаття надійшла до редакції 03.01.2013.

#### **Рудалева Л.В. Роль Национального банка Украины на фондовом рынке в условиях модернизации экономики**

*В статье проанализированы виды операций Национального банка Украины на фондовом рынке. Выработаны рекомендации по усовершенствованию деятельности Национального банка Украины – участника фондового рынка.*

**Ключевые слова:** денежно-кредитная политика, государственное регулирование, операции на открытом рынке, государственные ценные бумаги, депозитарная деятельность.

#### **Rudaleva L. The role of National bank of Ukraine on stock market in the unstable modernization of economic**

*The types of operations of National bank of Ukraine on stock market are analysed in the article. The recommendations of improving the operations of National bank of Ukraine – the participant of fund market.*

**Key words:** monetary policy, government regulation, open market operations, government securities, depositary activity.