

14. Олександр Волков: «На вибори треба йти трьома колонами» // Експрес. – 2005. – 31 бер. – 7 квіт.
15. Плотніков О. Уряд, який надихає оптимізмом // <http://regions.org.ua/?do=&cat=actually&id=4887&page=2>.
16. Президент нарешті розказав, як нам жити // Експрес. – 2002. – 6–13 черв.
17. Свобода. – 2002. – 10–17 вер.
18. Складові відродження національної економіки // Урядовий кур'єр. – 2004. – 23 лист.



Олександр ДЗЮБЛЮК,
д. е. н., професор

СЕК'ЮРИТИЗАЦІЯ АКТИВІВ ЯК ІНСТРУМЕНТ УПРАВЛІННЯ КРЕДИТНИМ РИЗИКОМ БАНКУ

У статті розкриваються суть та порядок здійснення сек'юритизації як інструмента управління кредитним ризиком комерційного банку. Обґрунтовано переваги сек'юритизації у системі заходів із забезпечення ефективної організації банківського кредитування.

In the article the essence and order of realization of securitization as an instrument of management by the credit risk of commercial bank open up. Advantages of securitization are certain in the system of measures from providing of effective organization of the bank crediting.

Одним із найважливіших завдань у числі заходів з ринкового реформування економічних відносин є забезпечення стабільного функціонування банківської системи країни. Банківська система є ключовим сектором ринкового господарства, який забезпечує рух усіх фінансових потоків, а відтак неперервність розширеного відтворення, що визначається основними функціями банків в економіці, головною серед яких є кредитування суб'єктів підприємницької діяльності та створення належних умов перебігу виробничого циклу. У той же час не можна не відзначити труднощі реалізації банками відповідних функцій, що визначається нестабільними умовами перехідного періоду

та особливостями становлення повноцінних ринкових інститутів, здатних забезпечити реалізацію нового типу економічних відносин.

Із-поміж основних труднощів, які супроводжують провадження банківських операцій в умовах перехідної економіки, необхідно насамперед відзначити низьку якість активів банків і пов'язану із цим проблему високого рівня кредитних ризиків, притаманних головному виду банківської діяльності – позичковим операціям. Вирішення цієї проблеми безпосередньо пов'язано із важливим загальноекономічним завданням підвищення ефективності функціонування банківської системи країни, а відтак сприяння успішному завершенню ринкового реформування економіки.

Авторами основних досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання даної проблеми, є такі провідні вітчизняні і зарубіжні науковці як А. М. Мороз, М. І. Савлук, М. Д. Алексеєнко, Л. О. Примостка, О. І. Лаврушин, Дж. Ф. Сінкі, П. С. Роуз та ряд інших. Водночас праці зазначених авторів спрямовані в основному на розгляд загальних аспектів організації банківських операцій і управління кредитним ризиком, а до невіршених частин загальної проблеми, котрим присвячується дана стаття, слід віднести саме необхідність розгляду питань щодо оптимізації процесу мінімізації кредитного ризику банків через сек'юритизацію їхніх активів.

Таким чином, основним завданням даного дослідження виступає всебічне обґрунтування комплексу заходів, спрямованих на удосконалення механізму управління кредитним ризиком комерційного банку через відповідні операції на фондовому ринку, пов'язані із сек'юритизацією банківських активів.

Вирішення проблеми підвищення якості активів банків є одним із найважливіших і пріоритетних завдань розвитку банківської системи та має розглядатися у контексті сприяння стабільному функціонуванню банків як необхідної умови належного ресурсного забезпечення усього господарства країни.

Тут передусім йдеться про ефективність роботи тих підприємств, у діяльність яких спрямовуються відповідні банківські активи. Якщо розглядати макроекономічний аспект даного питання, то, в принципі, проблема низької якості активів з точки зору відповідних вкладень банків у роботу підприємств реального сектора може бути розв'язана такими трьома основними способами. По-перше, це списання заборгованостей, що поліпшує фінансовий стан підприємств, але погіршує фінансовий стан банків і знижує у підприємств стимул для самостій-

ного фінансового оздоровлення. По-друге, це банкрутство самих боржників, однак, якщо кількість позичальників, що зазнають банкрутства, складе більше половини усіх суб'єктів господарювання (а діяльність близько половини підприємств в Україні є збитковою) може виникнути системна криза всієї економіки з усіма негативними соціальними наслідками. По-третє, активна участь держави у фінансовому оздоровленні через програми реструктуризації, що, однак, може бути ускладнено тривалістю відповідних законотворчих процедур та конфліктами інтересів у самому бізнес-середовищі. Як бачимо, вирішення відповідних проблем на макроекономічному рівні пов'язано із цілим рядом труднощів як об'єктивного, так і суб'єктивного порядку.

Із цього випливає важливий висновок: оптимізація якості активів банківської системи як необхідна умова стабільного економічного розвитку має розглядатися передусім у мікроекономічній площині – з точки зору поліпшення роботи банківського менеджменту щодо мінімізації відповідних ризиків за основними банківськими операціями. Важливим у цьому контексті представляється розгляд загальної структури активів банківської системи та визначення стратегічних завдань і пріоритетів для менеджменту (табл. 1).

Як випливає із даних таблиці 1, основу активних операцій банків в Україні становлять кредитні вкладення, частка яких у загальному портфелі активів перебуває на рівні близько 2/3 від загального обсягу. Тому саме від якості кредитів та здатності банків оптимальним чином мінімізувати кредитні ризики залежать можливості належного ресурсного забезпечення економічного росту і якість активів та стабільність банківської системи загалом.

Під оптимальною мінімізацією ризиків у даному разі слід розуміти розробку стратегії кредитних операцій у такий спосіб, який би не позначався негативно на можливостях із забезпечення дохідності банківських установ.

У якості важливого і перспективного напрямку для практичної реалізації даного завдання можна розглянути використання можливостей щодо сек'юритизації активів, яка передбачає перетворення наданих банками кредитів на ліквідні цінні папери.

Розглядаючи питання сек'юритизації, необхідно відзначити наявність різноманітних і суперечливих підходів до розуміння цього терміну в економічній літературі. Найбільш часто вживаним є розуміння сек'юритизації як «розширення використання цінних паперів у якості інструмента регулювання ринкових відносин» [5: 676]. Утім таке ви-

значення є надто широким. Інший підхід передбачає розуміння сек'юритизації як використання грошових надходжень у якості забезпечення при випуску боргових зобов'язань [4: 609]. Цей підхід, на-
впаки, є надто вузьким для розуміння реальних можливостей викори-
стання сек'юритизації.

Таблиця 1

Структура активів комерційних банків України на 1.01.2005*

	Сума, млн. грн.	Частка, в%
1. Грошові кошти і залишки в НБУ	13851	10,3
2. Казначейські та інші цінні папери, що рефі- нансуються НБУ	2703	2,0
3. Кошти в інших банках	19041	14,2
4. Цінні папери на продаж	4535	3,4
5. Кредити і заборгованість клієнтів	81495	60,7
6. Інвестиційні цінні папери	439	0,3
7. Довгострокові інвестиції до асоційованих компаній і дочірніх установ	187	0,1
8. Основні засоби та нематеріальні активи	8753	6,6
9. Нараховані доходи до отримання	1138	0,8
10. Інші активи	2206	1,6
ВСЬОГО АКТИВІВ	134348	100,0

*Розраховано та за матеріалами управління аналізу звітності та оперативного мо-
ніторингу департаменту стратегічного розвитку банківського нагляду Національ-
ного банку України за станом на 01.01.2005 р.

З огляду на предмет нашого дослідження сек'юритизація є по су-
ті способом мінімізації кредитного ризику, який передбачає викорис-
тання похідних фінансових інструментів (кредитних деривативів).
Використання указаних фінансових інструментів дозволяє відокреми-
ти кредитний ризик від активу з метою подальшої передачі цього ри-
зику третій стороні. У результаті банки отримують можливість пере-
розподіляти кредитні ризики, не оформляючи переходу права власно-
сті на свої базові активи. Можливості виділення кредитного ризику у
самостійний об'єкт торгівлі визначає вагоме значення сек'юритизації
як дієвого інструмента управління кредитним портфелем, підвищення
його ефективності та в перспективі може стати альтернативою до
страхування та інших механізмів мінімізації кредитного ризику.

Перспективи використання сек'юритизації як важеля управління банківським кредитним ризиком пов'язана із рядом її переваг у всьому різноманітному арсеналі інструментів банківського менеджменту. До таких переваг слід, насамперед, віднести наступні.

По-перше, використання сек'юритизації спроможне забезпечити адекватне управління кредитним ризиком не лише окремих позичкових операцій комерційного банку, а й усього його кредитного портфеля, дозволяючи сформувати оптимальну його структуру як з точки зору прибутковості, так і надійності у плані низького рівня ризику.

По-друге, використання кредитних деривативів у процесі сек'юритизації дозволяє використовувати переваги зниження трансакційних витрат у порівнянні з іншими інструментами управління кредитним ризиком, зокрема, таких як оформлення страхових угод, оцінка вартості нерухомого майна, що передається у заставу тощо.

По-третє, гнучкість сек'юритизації як інструмента управління кредитним ризиком визначається наявністю вторинного фондового ринку, що підвищує ліквідність відповідних цінних паперів та створює сприятливі можливості для банків при проведенні різних типів кредитних операцій.

По-четверте, привабливість інструментів сек'юритизації як об'єктів інвестування коштів визначається тим, що за даними цінними паперами можна порівняно точно вирахувати рівень кредитного ризику, що у розвинутих країнах здійснюється спеціалізованими рейтинговими агентствами.

По-п'яте, сек'юритизація дозволяє підвищити рівень конкурентоспроможності комерційних банків на ринку кредитних вкладень, позаяк імовірність зниження кредитного ризику внаслідок його фактичного відокремлення від активів визначає можливості банківських установ щодо зниження рівня процентних ставок за наданими позичками.

По-шосте, сек'юритизація дозволяє вирішити проблему недостатності капіталу банку для проведення активних операцій, оскільки знижує частку проблемних позичок у структурі кредитного портфеля, а відтак може сприяти зменшенню обсягів формування необхідних резервів для покриття кредитного ризику.

По-сьоме, сек'юритизація дозволяє диверсифікувати ресурсну базу комерційного банку, розширюючи можливості його доступу на ринки капіталу, включаючи міжнародні.

Сукупність зазначених переваг визначає необхідність активного використання даного методу мінімізації кредитного ризику у вітчизняній банківській практиці. При цьому у процесі практичної реалізації механізму сек'юритизації банківських активів можуть бути задіяні різноманітні схеми, що можуть відрізнятися за складом учасників та порядком укладання відповідних угод.

У найбільш простому вигляді сек'юритизація може полягати у тому, що банк переоформляє власні активи, тобто кредитні вкладення, у цінні папери (наприклад, облігації), які реалізуються третім особам. При цьому викупна вартість указаних цінних паперів залежить від стану кредиту, що лежить в їх основі, тобто в кінцевому підсумку від величини кредитного ризику. У разі своєчасного погашення кредиту банк викупує облігації по номіналу. Якщо ж кредит пролонгується або не погашається в установленний термін банк здійснює купівлю облігацій з дисконтом, величина якого безпосередньо залежить від рівня кредитного ризику. У результаті банківські активи набувають більшої диверсифікації. Інший варіант – це випуск цінних паперів власного боргу банків (тих же облігацій), строки погашення яких збігаються зі строками погашення відповідних кредитів. Очевидно, що такий напрямок сек'юритизації активів може бути прийнятний і для інтенсивного розвитку ринку довгострокових позичкових капіталів, забезпечених акумульованими відповідним чином ресурсами. У зарубіжних банках набула також поширення практика виділення однотипних зобов'язань за кредитами у певний пул, що формується у вигляді окремого філіалу чи трасту, а інвестори купують частки такого пулу [7: 108].

Інший механізм сек'юритизації, який у зарубіжній банківській практиці є одним із найбільш поширених і популярних інструментів зниження кредитного ризику, є кредитні дефолтні свопи (*credit default swap*). Даний вид кредитного деривативу представляє собою двосторонній фінансовий контракт, згідно з яким одна сторона (банк) здійснює періодичні виплати, що виражаються в базисних пунктах від номінальної вартості, іншій стороні в обмін на платіж, зумовлений настанням кредитного випадку за конкретним активом конкретного підприємства. Періодичні платежі при цьому відіграють роль премії за кредитний ризик тій стороні, яка приймає його на себе згідно умов контракту. Ці платежі слугують винагородою банку своєму контрагенту за контрактом в обмін на його зобов'язання здійснити виплату у разі настання обумовленого договором кредитного випадку. При цьо-

му в якості кредитних випадків можуть виступати: пролонгація кредиту, непогашення кредиту, невиплата або виплата не в повному обсязі процентів за кредитом тощо. Конкретна сума платежу, яку має отримати банк у разі настання кредитного випадку, визначається договором про кредитний своп. Ця сума безпосередньо залежить від величини ризику за конкретною кредитною угодою. Від нього ж залежить і сума винагороди, яка виплачується банком за кредитним свопом у вигляді премії.

Вигідність операцій щодо укладення угод про кредитний дефолтний своп є незаперечно як для комерційного банку, так і для його контрагента. Вигідність для банку полягає у можливості істотно зменшити рівень кредитного ризику при збереженні доходу від володіння активом, співставного із доходами за державними цінними паперами. Вигідність для контрагента полягає в можливості отримувати премію, причому дохід отримується на кращих умовах, аніж у разі прямого володіння активом.

Такий вид кредитного деривативу є досить гнучким і ефективним інструментом, який дозволяє зменшити або перерозподілити кредитні ризики, а відтак його використання у вітчизняній банківській практиці слід визнати особливо перспективним.

Водночас потрібно розуміти, що серйозною перешкодою на шляху до розвитку подібних операцій залишається відсутність належної нормативно-правової бази, спроможної створити дієвий механізм перетворення банківських активів на різні види цінних паперів.

Крім того, розглядаючи практичні засади реалізації угод щодо сек'юритизації банківських активів, необхідно відзначити ті проблеми, які супроводжують діяльність банківських установ у процесі використання відповідних інструментів. Йдеться передусім про ті перешкоди, які можуть стати на заваді законній передачі активів – труднощі звернення стягнення на заставлене майно, заборона на уступку дебіторської заборгованості, норми про захист банківської інформації, що перешкоджають передачі активів. У кінцевому підсумку такі труднощі можуть істотно звузити коло активів, що використовуються в процесі сек'юритизації.

У зв'язку із цим, відзначаючи важливу роль кредитних операцій банків у стимулюванні економічного росту, не можна не згадати і про такий важливий напрям зміцнення правових засад банківської діяльності як дієвий захист прав кредиторів, вимоги яких забезпечені належним чином оформленою заставою. Адже у разі ліквідації боржни-

ка чи визнання його банкрутом в установленому порядку слід забезпечити такий правовий режим, який би максимальним чином спрощував відповідні процедури та сприяв задоволенню вимог кредитора, забезпечених заставою – поза чергою, за рахунок коштів, отриманих від реалізації заставленого майна. Адже наявність адекватних правових гарантій реалізації кредитором своїх майнових прав через спрощення процедури стягнення застави нарівні із заходами щодо забезпечення прозорості фінансової звітності підприємств та формування бюро кредитних історій є необхідними умовами зниження рівня кредитного ризику в процесі сек'юритизації, а відтак і забезпечення належної якості банківських активів.

Отже механізми сек'юритизації здатні сприяти суттєвому збільшенню обсягів кредитних операцій банків, позаяк зниження рівня кредитного ризику сприяє притоку коштів у реальний сектор, а відтак може забезпечити прискорення економічного росту у всіх галузях і секторах господарства. Загалом сек'юритизація може сприяти розширенню вітчизняного ринку позичкових капіталів, забезпечуючи створення нових можливостей для залучення фінансування на вітчизняному ринку цінних паперів.

Таким чином, визначення особливостей сек'юритизації активів у системі заходів щодо мінімізації кредитного ризику дозволяє обґрунтувати головні напрями розвитку банківської системи України як на ринку позичкових капіталів, так і на фондовому ринку, що в кінцевому підсумку є важливим завданням сучасної економічної науки, відображаючи нерозривний зв'язок теорії і практики банківської справи, здатний забезпечити незворотність позитивних тенденцій у розвитку реального та фінансового секторів господарства.

Література

1. *Банківські операції: Підручник / За ред. проф. А. М. Мороза. – К.: КНЕУ, 2002. – 476 с.*
2. *Банковский менеджмент: Учеб. пособие / Под ред. А. А. Кириченко. – К.: Випол, 1998. – 697 с.*
3. *Банковское дело: Учебник / Под ред. О. И. Лаврушина. – М.: Финансы и статистика, 1998. – 576 с.*
4. *Большой экономический словарь / Под ред. А. Н. Азрилияна. – М.: Институт новой экономики, 1997. – 864 с.*
5. *Борисов А. Б. Большой экономический словарь. – М.: Книжный мир, 1999. – 895 с.*

6. Дзюблук О. В. *Організація грошово-кредитних відносин суспільства в умовах ринкового реформування економіки: Монографія.* – К.: Поліграфкнига, 2000. – 512 с.
7. Миллер Р. Л., Ван-Хуз Д. Д. *Современные деньги и банковское дело / Пер. с англ.* – М.: ИНФРА-М, 2000. – 856 с.
8. *Примостка Л. О. Фінансовий менеджмент банку: Навчальний посібник.* – К.: КНЕУ, 1999. – 280 с.



Степан ТРУБИЧ,
д. е. н., професор

ІНТЕЛЕКТУАЛЬНИЙ ПОТЕНЦІАЛ ЯК СОЦІАЛЬНИЙ РЕСУРС ПРАЦІ

У статті розглядається особливості формування і розвитку інтелектуального потенціалу, а також аналізується категоріально-понятійний апарат.

Characteristics of forming and development of intellectual potential and also categorical – conception system is considered in this paper.

Глибокі соціально-економічні перетворення, які відбуваються в Україні, процес формування ринкового середовища, і, як наслідок, ринкових структур, обумовлюють необхідність змінювати погляди на джерела і чинники економічного зростання національної економіки в цілому і підприємств зокрема. Перехід від індустріального до інформаційного суспільства, інакше кажучи, до суспільства послуг, що базується на персоніфікованих знаннях та інноваціях, використанні інформаційних технологій, підштовхує до усвідомлення того, що найважливішим критерієм якісно нового ринку суспільства є його орієнтація на максимально можливий розвиток і використання здібностей людини та її інтелектуального потенціалу.

Більше того, визнання того факту, що головним багатством будь-якої системи є інтелектуальний потенціал, який в кінцевому рахунку визначає могутність країни і суспільства в цілому і, що затрати на його формування і розвиток мають продуктивну природу, тобто здатні