

УДК 336.71 (477)

Кузнєцова Л.В.*доктор економічних наук,
професор кафедри банківської справи
Одеського національного економічного університету***Абрамова Т.Ю.***студентка
Одеського національного економічного університету*

ОСОБЛИВОСТІ ВИКОРИСТАННЯ КРЕДИТНИХ ДЕРИВАТИВІВ У ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ

У статті розглянуто особливості використання кредитних деривативів банками світу, охарактеризовано проблеми розвитку даного виду кредитних інструментів в Україні. Визначено сутність кредитних похідних інструментів, класифіковано їх види та особливості обігу. Запропоновано можливі шляхи вирішення проблем застосування кредитних деривативів банками України.

Ключові слова: кредитні деривативи, кредитний ризик, покупець, продавець кредитного ризику, балансові, позабалансові кредитні похідні фінансові інструменти, базовий актив.

Кузнєцова Л.В., Абрамова Т.Ю. ОСОБЕННОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ КРЕДИТНЫХ ДЕРИВАТИВОВ В ДЕЯТЕЛЬНОСТИ БАНКОВ

В статье рассмотрены особенности использования кредитных деривативов банками мира, охарактеризованы проблемы развития данного вида кредитных инструментов в Украине. Определена сущность кредитных производных инструментов, классифицированы их виды и особенности обращения. Предложены возможные пути решения проблем применения кредитных деривативов банками Украины.

Ключевые слова: кредитные деривативы, кредитный риск, покупатель, продавец кредитного риска, балансовые, внебалансовые кредитные производные финансовые инструменты, базовый актив.

Kuznetsova L.V., Abramova T.Y. FEATURES THE USE OF CREDIT DERIVATIVES IN THE ACTIVITIES OF BANKS

The article describes the features of the use of credit derivatives by banks of the world, characterized the problems of development of this type of credit instruments in Ukraine. The study defines the essence of credit derivatives, classified by their types and characteristics of handling features. Offered possible solutions to problems the use of credit derivatives by Ukrainian banks.

Keywords: credit derivatives, credit risk, the buyer, the seller of credit risk, balance credit derivatives, off-balance credit derivatives, underlying asset.

Постановка проблеми. Стратегічний курс України на євроінтеграцію вимагає комплексних політичних, інституційних та соціально-економічних реформ. Вітчизняна банківська система як важливий сектор економіки має тривалі внутрішні проблеми та перебуває під впливом сучасних кризових умов, які призводять до збитків та банкрутства банків. Для вирішення завдань стимулювання економічного зростання необхідно реформувати структуру банківської системи з метою активізації її впливу на подолання диспропорцій в економіці на засадах раціональної кредитної політики. Недоліки у системі регулювання кредитної діяльності банків, можливість використання кредитних деривативів як інструмента захисту від ризиків потребують дослідження їх сутності та особливостей функціонування.

Варто зауважити, що на сьогоднішній день використання кредитних деривативів банками України обмежено через низку причин. До основних із них слід віднести: нерозвиненість вітчизняного ринку похідних фінансових інструментів (ПФІ), недосконалість нормативно-правової основи для регулювання даного сектору фінансового ринку, відносно недавня поява такого виду деривативів, як кредитні, достатньо жорсткий валютний контроль із боку держави.

В Україні поняття «ринку кредитних деривативів» є майже невизначеним, а в законодавстві – відсутнє. Ті трактування, які надаються вітчизняними науковцями та спеціалістами в даній галузі, не зовсім відповідають дійсності та є недостатньо розкритими. Даний ринок розглядається ними лише як ринок ПФІ, на якому відбувається управління кредитним ризиком. Зазначене актуалізує вибраний напрям дослідження.

Аналіз останніх досліджень. Дослідженню проблем та перспектив використання кредитних деривативів із

метою захисту інвесторів, поживлення банківської та фінансової систем присвячено наукові праці багатьох вітчизняних і зарубіжних учених. Серед українських науковців слід відмітити таких, як: Вовчак О.Д. [1], Глущенко С.В. [2], Дзюблюк О. [3], Патряк Т.С. [4], Примостка Л.О. [5], Ситникова Н.Ю. [6], Сохацька О. [7], Хабюк О. [8] та ін. Значний вклад у розв'язання цієї наукової проблеми внесли іноземні дослідники: Буренін А.Н., Бочаров В.В., Фаббоцци Ф.Д., Халл Дж.К. тощо.

Вклад основного матеріалу дослідження. В умовах нестабільності процесів розвитку світової економіки учасники фінансового ринку намагаються знайти шляхи захисту від системних ризиків, а кредитні деривативи, як відомо, покликані сприяти розподілу кредитних ризиків по всьому фінансовому ринку.

Необхідність у таких фінансових інструментах, як кредитні деривативи, виникла внаслідок кризи 1970-х років. Фахівці великих західних інвестиційних банків працювали над створенням такого інноваційного продукту, а вперше кредитний дефолтний своп був використаний банками на початку 90-х років ХХ ст. під час розробки стратегії управління кредитними ризиками.

Вирішення сучасних завдань розвитку кредитного ринку в Україні обумовлюють необхідність упровадження фінансових інновацій, тому виникає необхідність забезпечення результативності їх використання, що, своєю чергою, потребує розроблення певної законодавчої бази. Як зазначалося вище, у вітчизняній літературі та законодавчих актах відсутнє єдине визначення даного виду інструментів, яке б повністю розкривало сутність деривативів. Проаналізувавши праці науковців, які займалися дослідженням даного питання, можемо навести таке

визначення: кредитні деривативи – це структуровані фінансові інструменти, що відокремлюють кредитний ризик від інших ризиків, притаманних окремому фінансовому активу (наприклад, валютні, процентні), для подальшої передачі іншій стороні [8], тобто вони «переносять» кредитний ризик від продавця до покупця ризику.

Кредитний ризик для банку – це наявний або потенційний ризик для надходжень і капіталу, який виникає через неспроможність сторони, що взяла на себе зобов'язання, виконати умови будь-якої фінансової угоди з банком або в інший спосіб виконати взяті на себе зобов'язання [9]. Зазначимо, що під час купівлі-продажу кредитних ризиків на продавця кредитного захисту (під час придбання кредитного ризику) право власності на цей актив не переходить, а залишається в особи, яка продає кредитний ризик (тобто покупця кредитного ризику). Тобто основна мета використання кредитних деривативів полягає у розподілі та мінімізації кредитних ризиків, тому не дивно, що основними користувачами кредитних деривативів є саме банки.

Базовими активами, які покладено в основу кредитних деривативів, є банківські кредити та боргові зобов'язання. Відмінність даного виду деривативів від звичайних похідних інструментів полягає в тому, що вони пов'язані з власне кредитним ризиком, а традиційні деривативи базуються на ринкових факторах ризику, таких як: курси валют, ціни, індекси, процентні ставки тощо.

Сутність кредитних деривативів розкривається під час виконання ними функцій, пов'язаних із банківськими операціями. Основною перевагою використання цих інструментів є можливість створення більш ефективних диверсифікованих банківських портфелів та скорочення трансакційних витрат. Також кредитні деривативи є найдешевшим способом мінімізації ризику по окремих кредитах та дають змогу банкам із вузькоспеціалізованою сферою кредитування зменшувати вплив ризику концентрації, який пов'язаний із наданням значних позичок одному позичальнику або групі пов'язаних позичальників. Досягається це шляхом придбання захисту від дефолту конкретного позичальника та через додаткове хеджування ризику погіршення кредитних характеристик активів. Якщо основна мета банку полягає у зниженні ризику концентрації, то найбільш правильним рішенням буде купівля кредитних деривативів. У разі якщо необхідно є диверсифікація кредитного портфеля, тоді банк має продавати їх. Після продажу кредитного ризику банки можуть привести свій кредитний портфель відповідно до внутрішніх нормативів і здійснювати ефективну кредитну політику.

У результаті використання кредитних деривативів банки мають можливість вивільнити свій баланс від проблемних позичок шляхом їх виведення на спеціальні забалансові рахунки. Таким чином, кредитні деривативи мають безліч переваг, особливо для банківського ринку.

З іншого боку, слід звернути увагу на основний недолік обігу кредитних похідних фінансових інструментів: їх незабезпеченість матеріальними активами, наслідком чого є надмірне «роздування» фінансових активів, що сприяє формуванню «фінансових бульбашок», які, своєю чергою, можуть призвести до краху цілої економічної системи. Так, саме кредитні деривативи стали однією з основних причин світової фінансової кризи 2008 р. через надмірну концентрацію великої кількості фінансових ресурсів,

не підтверджених реальними активами. Доки ця так звана «фінансова бульбашка» росла повільніше, ніж економіка, інвестори через купівлю-продаж активів за ціною, вищою за їх внутрішню, реальну вартість, отримували надзвичайні прибутки. Але потім «бульбашка», навпаки, почала рости швидше, ніж економіка, і, досягнувши свого максимального розміру, лопнула [10]. Прогноз Британської банківської асоціації передбачав, що в 2008 р. ринок мав сягнути 33 трлн. дол. США. Насправді ж його розмір становив майже вдвічі більше – 60 трлн. дол. [11]. Отже кредитні деривативи створюють умови для накопичення системних ризиків, тобто збільшують імовірність настання системних подій несприятливого характеру, викликаних екзогенними чи ендегенними причинами, які спричиняють нестабільність фінансового ринку.

Проведення банками операцій навіть із найпростішими видами кредитних деривативів призводить до зростання ризику за відсутності дієвих методів управління ними, тому банки мають удосконалити процедури та регламент проведення операцій із використанням кредитних деривативів, сформувати норми регулювання та методик управління ними.

Крім системних ризиків, кредитним деривативам притаманні також ризики контрагента (невиконання покупцем кредитного ризику своїх зобов'язань у разі настання кредитного випадку), ризик документації (неточне визначення «кредитного випадку» в угоді), базисний ризик (якщо за умовами контракту актив, за яким передається кредитний ризик, не повністю збігається з активом, який прагнув би захеджувати контрагент).

Ще одним видом ризику системного характеру, що може виникнути під час використання кредитних деривативів, є ринковий ризик, який за своєю природою є спекулятивним. Він може включати в себе: зниження рейтингу продавця захисту та виникнення наслідків цього тимчасових фінансових проблем; зміну курсів валют (якщо угода передбачає використання різних валют); зниження загальних котирувань цінних паперів.

Незважаючи на те що кредитні деривативи покликані передавати кредитний ризик певного базисного активу контрагенту, вони самі схильні до кредитного ризику. Щоправда, це стосується лише продавця захисту [12]. За настання умов виникнення даного виду ризику покупець захисту нестиме подвійні втрати.

Проблеми організації ефективного управління ризиками, притаманні кредитним деривативам, та відсутність норм регулювання та нагляду за такими інструментами призводять до ослаблення ролі банків на кредитному ринку. Це, своєю чергою, призводить до послаблення вимог під час вибору надійних позичальників і нагляду за ними.

Кредитні деривативи класифікують за різними ознаками. Розглянемо основні з них. Деякі автори пропонують групувати кредитні похідні фінансові інструменти залежно від типу інструмента, що використовується [1]. Відповідно до цього, розглядають:

1. позабалансові кредитні інструменти (кредитні форвардні угоди, кредитні свопи, кредитні опціони, індексні кредитні інструменти);

2. інструменти, які враховуються на балансі та виступають балансовими аналогами, замінниками кредитних деривативів (кредитні ноти та сек'юритизовані активи).

Варто зазначити, що найпростішим видом кредитних деривативів, відповідно до даної класифікації,

є кредитні форвардні угоди, а найпопулярнішим – кредитні свопи. Кожна з наведених груп має власний перелік своїх видів кредитних деривативів.

Залежно від активу, що становить основу контракту, виділяють такі групи кредитних деривативів:

1. деривативи, виписані на суверенні борги;
2. деривативи, виписані на корпоративні кредити;
3. деривативи, виписані на банківські борги.

Існує також функціональна класифікація кредитних деривативів, яка на відміну від інших класифікацій має не лише теоретичне, але й практичне значення, що дає змогу рекомендувати інвесторам засоби досягнення поставленої ними мети.

В Україні, на жаль, строковий ринок похідних фінансових інструментів, у тому числі й кредитних деривативів, лише починає зароджуватись, тому в нашій країні жоден із вищезазначених видів кредитних інструментів не визначений на законодавчому рівні.

Проведений аналіз світових тенденцій розвитку ринку кредитних деривативів, дає змогу дійти висновку, що він характеризується високою концентрацією серед світових фінансових центрів. Так, виділяється два найбільших позабіржових ринки (у Лондоні та Нью-Йорку), на які припадає більшість укладених угод.

Серед перших банків, які активно почали застосовувати кредитні деривативи, був один із найбільших банків Німеччини – Deutsche Bank. Але потім центр активності здійснення банківських операцій із кредитними деривативами перемістився до США. Саме там утворився розвинений міжбанківський ринок кредитних деривативів. Аналіз нормативно-правових документів, які регулюють обіг кредитних деривативів у розвинених країнах, свідчить, що на сьогодні вони не визначаються окремим видом цінного папера.

Результати аналізу обсягів світового ринку кредитних деривативів за строками обігу за 2011–2015 рр. наведено в табл. 1.

Наведені дані у табл. 1 свідчать, що обсяги ринку кредитних деривативів в абсолютному вимірі поступово знижуються. Так, якщо на кінець 2011 р. вони становили 28627 млрд. дол. США, то за 2015 р. – лише 12294 млрд. дол. США. Тобто за п'ять років спостерігається зниження обсягу ринку кредитних деривативів більше ніж у два рази.

Щодо строків обігу, то найбільшу питому вагу займають кредитні похідні інструменти середньострокового періоду, тобто від одного до п'яти років (приблизно 73%), на другому місці знаходяться інструменти строком до одного року (їх питома вага становила близько 19% від загальної кількості). Частка кредитних деривативів зі строком обігу більше п'яти років становила лише 8%.

Отже, операції банків із кредитними деривативами можуть зменшувати кредитний ризик, а за відсутності

адекватних методів регулювання – збільшувати. Із позиції мотивації виходу комерційних банків на ринок кредитних деривативів це має враховуватись під час розрахунку достатності їх капіталу для покриття ризиків. Для регулюючих органів це є важливою умовою для створення ефективної системи контролю над ризиками, котрі виникають у результаті проведення операцій із кредитними деривативами.

Виділимо основні чинники, які обумовлюють розвиток кредитних деривативів в Україні:

- розвиток ринків базових активів;
- стан ринку похідних фінансових інструментів у цілому;
- усвідомлення банками потреби і необхідності перерозподілу кредитних ризиків за допомогою кредитних деривативів;
- законодавче врегулювання використання кредитних деривативів.

Вважаємо, що одним із перших кроків, які необхідно зробити для розвитку ринку кредитних деривативів у банківському секторі України, має бути повноцінне законодавче врегулювання ринку похідних фінансових інструментів і стимулювання з боку держави розвитку ринку кредитних деривативів. Прийняття відповідної нормативно-правової бази дасть змогу:

1. закласти основи правового регулювання строкових операцій та обігу деривативів (у тому числі й кредитних);
2. створити правову визначеність для операцій із кредитними деривативами;
3. забезпечити правовий захист учасників ринку кредитних похідних фінансових інструментів;
4. створити умови для формування і розвитку ринку похідних фінансових інструментів;
5. розробити правила використання та обігу кредитних деривативів.

Ще одним напрямом удосконалення вітчизняного ринку кредитних деривативів має бути поширення практики використання кредитних деривативів банківськими установами для зниження кредитних ризиків та підвищення власної фінансової стійкості і розширення джерел рефінансування кредитних ресурсів.

Неприйняття необхідних заходів для розвитку проаналізованого виду деривативів може призвести до зменшення ролі кредитного ринку у формуванні умов стабільного розвитку вітчизняної економіки.

Висновки. Формування ринку кредитних деривативів є об'єктивною необхідністю, оскільки впливає на ефективність діяльності банків та фінансової системи в цілому. Кредитні деривативи дають змогу відокремити кредитний ризик від базового активу та перерозподілити його між учасниками угоди (контрагентами).

Використання банками у своїй діяльності кредитних деривативів дає змогу досягти більш високого

Таблиця 1

Обсяги світового ринку кредитних деривативів за строками за період 2011–2015 рр.

Рік	Обсяги ринку кредитних деривативів, млрд. дол. США						Усього	
	до 1 року	питома вага, %	від 1 до 5 років	питома вага, %	понад 5 років	питома вага, %	млрд. дол. США	%
2011	5424	18,95	19535	68,24	3668	12,81	28627	100
2012	5078	20,26	18055	72,02	1935	7,72	25068	100
2013	3655	17,39	16162	76,89	1203	5,72	21020	100
2014	3010	18,36	12367	75,41	1022	6,23	16399	100
2015	2689	21,87	8778	71,40	827	6,73	12294	100

Джерело: складено за даними [13].

рівня ефективності загальної системи управління ризиками порівняно з іншими методами та інструментами.

Перерозподіл фінансових потоків за допомогою купівлі-продажу кредитних ризиків має стати об'єктивною необхідністю для вітчизняних банків, зважаючи на притаманні нині для України процеси інтеграції банківського сектору в міжнародну банківську систему та адекватне використання ринкових відносин. У такому разі українські банки зможуть стати більш фінансово стійкими посередниками на глобальному фінансовому ринку. Але, зважаючи на сучасні кризові умови розвитку економіки та її банківського сектору, перш ніж використовувати сучасні кредитні деривативи на національному кредитному ринку, необхідно побудувати ефективну систему їх регулювання.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Вовчак О.Д. Фінансові інструменти в управлінні кредитними ризиками банків України в умовах глобалізації : [монографія] / О.Д. Вовчак, В.В. Пірог. – Кам'янець-Подільський : Медобори-2006, 2013. – 240 с.
2. Глущенко С.В. Зниження ризиків фінансово-кредитної діяльності: досвід для України / С.В. Глущенко [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ekmair.ukma.kiev.ua/handle/123456789/679>.
3. Дзюблук О.В. Про деякі аспекти використання кредитних деривативів у банківському ризик-менеджменті / О.В. Дзюблук // Вісник Хмельницького національного університету: Економічні науки. – 2009. – № 2. – Т. 1. – С. 21–23.
4. Патряк Т.С. CDS (Кредитні дефолтні свопи) – індекси світового фінансового ринку / Т.С. Патряк [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.m.nayka.com.ua/?\]=efektyvna-ekonomika&s=ua](http://www.m.nayka.com.ua/?]=efektyvna-ekonomika&s=ua).
5. Примостка Л.О. Фінансові деривативи: аналітичні та облікові аспекти : [монографія] / Л.О. Примостка. – К. : КНЕУ, 2001. – 263 с.
6. Ситникова Н.Ю. Управление кредитным риском с помощью кредитных деривативов / Н.Ю. Ситникова // Банковские услуги. – 2004. – № 2. – С. 21–23.
7. Сохацька О. Моделювання кредитного ризику в контексті здійснення операції з кредитними деривативами / О. Сохацька, Т. Патряк // Світ фінансів. – 2010. – № 2. – С. 87–93.
8. Хаб'юк О. Банківське регулювання та нагляд через призму рекомендацій Базельського комітету : [монографія] / О. Хаб'юк. – Івано-Франківськ : ОІППО ; Снятин : ПрутПринт, 2008. – С. 85–89.
9. Сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.
10. Габбард Р.Г. Гроші, фінансова система та економіка : [підручник] / Р.Г. Габбард ; пер. з англ. ; наук. ред. пер. М. Савлук, Д. Олесевич. – К. : КНЕУ, 2004. – С. 281.
11. British Bankers' Association – Credit Derivatives Report 2006 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bba.org.uk/content/1/c4/76/71/Credit_derivative_report_2006.
12. Кузнецова Л.В. Інноваційні фінансові інструменти захисту банків від ризиків на кредитному ринку / Л.В. Кузнецова // Науковий вісник Херсонського державного університету. Економічні науки. – 2015. – № 15. – Ч. 2. – С. 142–145.
13. Офіційний сайт Банку Міжнародних Розрахунків [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.bis.org.

УДК 330

Кулікова Є.О.
здобувач кафедри фінансів
Одеського національного економічного університету

ПЕНСІЙНА СИСТЕМА УКРАЇНИ В УМОВАХ ТРАНСФОРМАЦІЙНИХ ЗМІН

У статті розглянуто питання впливу економічних, соціальних, демографічних, політичних факторів на ефективність функціонування пенсійної системи. Притримано увагу кожному чиннику окремо. Підтверджено факти статистичними даними. Запропоновано заходи щодо вдосконалення пенсійної системи України шляхом регулювання факторів впливу.

Ключові слова: пенсійна система, демографічна ситуація, народжуваність, смертність, природний приріст населення, безробіття, ВВП, законодавча база.

Кулікова Е.А. ПЕНСИОННАЯ СИСТЕМА УКРАИНЫ В УСЛОВИЯХ ТРАНСФОРМАЦИОННЫХ ИЗМЕНЕНИЙ

В статье рассмотрены вопросы влияния экономических, социальных, демографических, политических факторов на эффективность функционирования пенсионной системы. Уделено внимание каждому фактору отдельно. Подтверждены факты статистическими данными. Предложены первоочередные задачи по усовершенствованию пенсионной системы Украины путем регулирования факторов влияния.

Ключевые слова: пенсионная система, демографическая ситуация, рождаемость, смертность, природный прирост населения, безработица, ВВП, законодательная база.

Kulikova E.A. THE TRANSFORMATIONS OF UKRAINIAN PENSION SYSTEM

In article have been discussed the impact, social, demographic and political factors on the effectiveness of the functioning of the pension system. This article is given attention of each factor separately. It is confirmed the fact of statistical data. It is offered priorities for improvement of the pension system in Ukraine by supporting the control of factors.

Keywords: pension system, demographics, fertility, mortality, natural population growth, unemployment, GDP, legislative framework.

Постановка проблеми. Економіка України перебуває в кризовому стані, що приводить до низки суттєвих наслідків. Така ситуація робить вразливими не лише суб'єктів господарювання, а й стосується всіх верств населення. На функціонування пенсійної системи також впливають негативні чинники. У проблемах, що виникають у пенсійній системі, визна-

чають певні фактори розвитку країни, завдяки яким з'являється можливість оцінити ситуацію в повному обсязі. Тому необхідність оцінювання стану пенсійної системи через фактори впливу на її функціонування є актуальною.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанню функціонування пенсійної системи в Україні приді-