

К. е. н. Андрєєва Г. І.

*Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи
Національного Банку України», м. Суми*

КРЕДИТНІ ДЕРИВАТИВИ ЯК ІНСТРУМЕНТИ МІНІМІЗАЦІЇ КРЕДИТНИХ РИЗИКІВ

Використання кредитних деривативів вітчизняними банками, які є найбільш значними учасниками ринку, ускладнено у зв'язку з відсутністю розвинутого і стабільного ринку похідних фінансових інструментів, недосконалою методологією використання похідного інструментарію, відсутністю нормативної бази регулювання похідних фінансових інструментів, у тому числі й операцій з кредитними деривативами.

У вітчизняній літературі поняття «кредитних деривативів» практично не визначено. Деякі з авторів під цим терміном розуміють похідні інструменти, які призначені для управління кредитним ризиком. На нашу думку, це визначення не є точним, оскільки воно не дозволяє провести чітке розмежування між інструментами, які належать до різних сегментів ринку деривативів. Кредитні деривативи відрізняються від звичайних похідних інструментів тим, що вони мають справу, власне, з кредитним ризиком, у той час як традиційні похідні інструменти сфокусовані на таких ринкових факторах ризику, як курси валют, ціни, індекси або процентні ставки. Головною ознакою кредитних деривативів є те, що вони відокремлюють володіння й управління кредитним ризиком від інших якісних і кількісних аспектів володіння фінансовими активами. На сучасному етапі розвитку фінансового ринку доцільно розглядати кредитні деривативи як структуровані фінансові інструменти, що відокремлюють кредитний ризик від активу для наступної передачі іншій стороні, тобто перенести такий

ризик від продавця ризику до покупця ризику. Слід зазначити, що гарантії, синдіковані позики, опціони на активи й страхування кредитних ризиків не є кредитними деривативами.

Сутність кредитних деривативів відстежується при виконанні ними своїх функцій, що пов'язані з банківськими операціями. Основа кредитних деривативів полягає у кредитній події або реалізації кредитного ризику: дефолт (відмова від виконання своїх зобов'язань), зниження ринкової або базисної вартості активу, зниження кредитного рейтингу позичальника, зростання кредитного спреду. Згідно з умовами угоди при виникненні події здійснюється виплата грошових коштів, але не обов'язкове повне погашення зобов'язань позичальника. Наприклад, при зниженні кредитного рейтингу організації або ринкової вартості активу сторона, що продала захист від ризику, компенсує стороні, яка купила захист, різницю у вартості активу за заздалегідь обумовленою схемою. Ця умова позитивна й для позичальника. Коли зниження активу носить тимчасовий характер, банк отримує достатні ресурси для підтримки ліквідності й виконання нормативів по резервуванню, не використовуючи продажу боргу третій стороні.

Кредитні деривативи можуть використовуватися: для формування ефективних банківських портфельів як з точки зору кінцевого користувача, так і з точки зору клієнтських відносин; забезпечення ефективного проектного фінансування; як інструмент проведення дилерських операцій. Укладання угод із кредитними деривативами по суті означає зняття сторонами певної синтетичної позиції за базовим активом (передача ризику за активами без переходу прав власності на них), при цьому їх використання відкриває для портфельних менеджерів можливість здійснення «непокритого» продажу кредитів. Результатом цих дій є вивільнення частки капіталу для вкладення у більш доходні активи. Слід зазначити, що кредитні деривативи найменш коштовний спосіб скорочення ризику по окремих кредитах у порівнянні з безпосереднім продажем активів на наявному ринку, продажем частки участі або цесією. Банк, що продає кредитний ризик, несе менші адміністративні обов'язки: для продажу кредитного ризику через деривативи немає необхідності вносити суттєві зміни в кредитну документацію і отримувати згоду всіх учасників кредитного процесу на здійснення угоди. І, навпаки, здійснення операцій із частками участі в кредиті найменш привабливе для інвесторів, оскільки припускає жорстке управління кредитом і контроль за ним. Для банків з вузькоспеціалізованою сферою кредитування кредитні деривативи є способом зниження ризику концентрації, що досягається шляхом придбання захисту від дефолту конкретного позичальника або через додаткове хеджування ризику погіршення кредитних характеристик

конкретного активу. Разом з цим, придбавши кредитний ризик за допомогою деривативів, банки можуть диверсифікувати власний кредитний портфель.

Як зазначалося вище, використання кредитних деривативів дає можливість вирішити проблему формування ефективних банківських портфелів для клієнтських відносин. При проведенні диверсифікації свого портфеля шляхом продажу проблемних кредитів банк стикається з двома суперечливими цілями – позбавитися від кредитного ризику, але зберегти плідні стосунки з позичальниками. Після продажу кредитного ризику банки зможуть привести свій кредитний портфель відповідно до внутрішніх нормативів і здійснювати більш ефективну кредитну політику. Використання кредитних деривативів дозволить банкам вивільнити свій баланс від проблемних кредитів через їх виведення на спеціальні за балансові рахунки. З позиції бухгалтерського обліку й ризик-менеджменту банк може вважати активи, застраховані таким чином, гарантованими, що відкриває шляхи для надання нових кредитів.

Сучасні інструменти ринку кредитних деривативів можна згрупувати за двома основними ознаками – за активом, що складає основу контракту, та за типом інструмента, що використовується. Залежно від активу, що складає основу контракту, можна виділити наступні групи кредитних деривативів:

- деривативи, виписані на суверенні борги, дозволяють інвесторам ставити на зрушення спредів за суверенними боргами або на різницю між двома оцінками кредитного ризику одного й того ж позичальника;
- деривативи, виписані на корпоративні кредити. Часто використовуються для управління пасивами, прийняття специфічних інвестиційних рішень або при проведенні структурного арбітражу;
- деривативи, що виписані на банківські борги. Наприклад, деривативи на один чи декілька кредитів банки використовують для диверсифікації або нейтралізації концентрації ризику за одним конкретним позичальником.

За типовою класифікацією інструмента розрізняють забалансові інструменти, або власне кредитні деривативи (кредитні дефолтні свопи, свопи на активи, кредитні спредові свопи, свопи повного повернення) та інструменти, що враховуються на балансі та є балансовими аналогами кредитних деривативів (кредитно-дефолтне зобов'язання або кредитні ноти, ноти участі у кредиті).

Можлива також функціональна класифікація інструментів ринку кредитних деривативів, яка має не тільки теоретичне, але й практичне значення, оскільки вказує інвесторам на засоби досягнення поставленої мети.

Використання кредитних деривативів банками мотивовано, головним чином, можливістю розподілу й мінімізацією кредитних ризиків. Кредитні деривативи

вативи – ефективний засіб управління капіталом – дозволяють своєчасно, не вживаючи фізичного продажу активів, знизити загальний ризик концентрації й провести необхідну диверсифікацію кредитного портфеля. Якщо основний акцент робиться на зниження ризику концентрації, то найбільш придатною стратегією буде купівля кредитного деривативу, в той час як їх продаж буде необхідний при цілеспрямованій диверсифікації портфеля. Процес впровадження кредитних деривативів на вітчизняному фінансовому ринку відбувається повільно, що певною мірою віддзеркалює специфіку сучасної національної економіки. Розвиток ринку кредитних деривативів гальмує як наявність таких неринкових обмежень – жорстокий валютний контроль та негнучка податкова система, так і недостатня різноманітність ліквідних фінансових інструментів. Відсутність уніфікованої документації при оформленні таких угод є серйозною перешкодою для поширення використання кредитних деривативів. Проте є підстави очікувати, що найближчим часом відбудеться прорив у галузі використання похідних фінансових інструментів, у тому числі й кредитних деривативів. Глобальні тенденції світового розвитку, зростання частки іноземного капіталу у структурі банківської системи України неминуче приведуть до ретельного дослідження й законодавчого регулювання проблем використання кредитних деривативів на практиці.

Кравцова Л. А.

Бердянський державний педагогічний університет, Україна

УДОСКОНАЛЕННЯ СТРУКТУРИ ЕКОЛОГІЧНОГО ОПОДАТКУВАННЯ НА МІСЦЕВОМУ РІВНІ

В сучасних умовах особливо актуальною є проблема нестачі фінансових ресурсів органів місцевої влади та нестабільності їх доходних джерел. Багато-річна практика місцевого оподаткування в нашій країні приводить до висновку, що система місцевих податків і зборів виконує у нас ніби допоміжну роль щодо державного оподаткування.

Становлення системи місцевого оподаткування в Україні відбувається надто повільними темпами. Система місцевих податків і зборів має багато недоліків. Так, на думку окремих економістів основними з них є відсутність ефективного правового поля, що відповідає б сучасним умовам господарювання; великі затрати місцевих бюджетів зі справляння місцевих податків і зборів, що ледве покриваються надходженнями цих платежів до бюджету; відсутність право-

