

ОСОБЛИВОСТІ ЗАСТОСУВАННЯ СУЧАСНИХ МЕТОДІВ ОЦІНКИ КРЕДИТНОГО РИЗИКУ В УКРАЇНІ

Розглянуто проблеми оцінки кредитних ризиків суб'єктів господарювання в Україні, враховуючи причини та наслідки кредитної кризи 2008 року. Виявлено особливості оцінки кредитних ризиків в Україні в умовах економічної нестабільності.

Ключові слова: Базель II, Базель III, кредитний ризик, кредитоспроможність, криза, невизначеність.

Вступ та постановка проблеми. Протягом останніх десятиліть наукове співтовариство було свідком значної кількості фінансових криз та потрясінь як у розвинутих країнах, так і в країнах, що розвиваються. Остання світова криза 2008 року, яка, на думку багатьох учених та практиків, продовжується і сьогодні, залишила по собі багато наукових проблем, серед яких і особливості оцінки, моделювання та прогнозування кредитних ризиків в умовах невизначеності. Особливо актуальним постає питання правильного вибору методів оцінки кредитних ризиків в Україні, де фінансові корпорації стикаються з браком або викривленням ринкової інформації про суб'єктів господарювання, непрогнозованим можливим тиском на бізнес, волатильною грошовою одиницею, значною часткою неповернених кредитів, нестабільною нормативною базою, тобто з усім тим, що не дозволяє впевнено планувати бізнес з часовим горизонтом три та більше років.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Способи та підходи до оцінки кредитних ризиків досліджувались протягом останніх десятиліть багатьма вченими і в різних напрямках. Е. Альтман [3] запропонував оцінювати кредитні ризики за допомогою дискримінаційного аналізу фінансових показників підприємств, що збанкрутували, та тих, що мають задовільний фінансовий стан, таким чином встановлюючи індикатори незадовільного фінансового стану. У подальшому разом з П. Нараянан [4] А. Саундерс [5] емпірично довели можливість використання скорингових моделей оцінки кредитних ризиків. Р. Мертон [13] у 1974 р. запропонував проводити оцінку кредитного ризику на основі оцінки вартості компанії відносно вартості позичкового капіталу. Тобто не виключати того, що вартість власного капіталу підприємства в певний момент часу може бути меншою

за вартість його зобов'язань. У подальшому ця ідея отримала продовження в моделі Блек-Скоулз-Мертон та інших так званих структурних моделях оцінки кредитного ризику, що досліджувалися Ф. Блеком, Дж. Коксом, Ф. Лонгстафом, Е. Шварцом та ін. У дослідженнях іноземних учених поглиблено розуміння цього феномену та застосовано структурні та скорингові моделі. Особливо варті уваги роботи К. Гісеке та З. Шиліна [8], які описують застосування Пуассонівських поінт-процесів у моделюванні кредитних ризиків, що дозволяє враховувати ймовірності виникнення та впливу неочікуваних ендогенних та екзогенних факторів на систему, що розглядається. Такими факторами можуть бути раптове падіння ціни акцій чи індексу, зміна курсу валют, зміна цін на матеріали, ресурси, активи, а системою може бути як окремо взяте підприємство, так і кредитний портфель фінансової організації.

Якщо іноземні вчені переважно зосереджують увагу на кількісних проблемах оцінки кредитних ризиків, то дослідження вітчизняних учених можна розділити на дві групи. Перша група – це дослідження загальних підходів, механізмів, інституціональних проблем, нормативних та інших засад до управління банківськими, у тому числі й кредитними ризиками, зокрема, це праці В. В. Вітлінського, І. В. Волошина, О. П. Ковальова, І. М. Парасій-Вергуненко, Л. О. Примостки, І. В. Сало, В. Т. Севрука, М. І. Зверякова, Н. В. Стукало. Друга група праць пов'язана з адаптацією існуючих кількісних підходів до українських умов функціонування бізнесу. Зокрема, дослідження методів оцінки та моделювання кредитних ризиків та кредитоспроможності проводили В. В. Вітлінський [7], А. Б. Камінський [1], О. Г. Мельник [12], О. М. Притоманова [2], Л. Б. Долінський [10; 11], В. Й. Башко [6].

Невирішені частини проблеми. Більшість фінансових корпорацій вкладають у маржинальні розрахунки можливі ризики, які можуть реалізуватися у разі поширення фінансового стану частини позичальників. Але те, що явище простроченої заборгованості, неповернених кредитів, у кращому разі їх реструктуризації, стане системним у роки кризи в межах усього кредитного портфеля більшості банків, мало хто з гравців фінансового ринку міг передбачити в 2006–2007 р. Тому суб'єкти господарювання та домогосподарства, маючи значні зобов'язання, що були накопичені протягом 2006–2008 р., втратили фактичну можливість їх обслуговувати та повертати. Це призвело до кредитної кризи, що частково триває і сьогодні. Постає низка пов'язаних між собою проблем і питань, що виникли в посткризовий період, щодо правильної оцінки кредитних ризиків корпоративного позичальника в Україні:

- достатності та ефективності законодавчо закріплених методів оцінки кредитоспроможності позичальників. Відповідності регулятивних підходів та рекомендацій НБУ світовим правилам оцінки кредитних ризиків, таких, які описані в «Міжнародному наближенні визначення капіталу та нормативів капіталу» [18] (далі – Базель II та Базель III) [16];
- адаптації сучасних методів оцінки, що можуть бути застосовані в Україні через грошово-кредитну кризу 2008 року. Групи кількісних та якісних показників, які необхідно враховувати в Україні при оцінці кредитних ризиків позичальника.

Тому метою дослідження є аналіз проблеми та особливості оцінки кредитних ризиків в Україні та, враховуючи існуючі наукові підходи до оцінки кредитних ризиків, розгляд адаптивних методів та інструментів ефективною оцінки кредитних ризиків суб'єктів господарювання в Україні, з огляду на причини та наслідки кредитної кризи 2008 року.

Основні результати дослідження. Надмірний рівень заощаджень протягом 2000–2008 р., а водночас і вільних грошових ресурсів у глобальній економіці, підвищив неконтрольовану пропозицію позичкових коштів з боку фінансової системи. Тому це створило умови для надмірного кредитування та фінансування всіх верств населення та суб'єктів господарювання і в Україні. Зокрема, темп приросту обсягів кредитування недержавних суб'єктів господарювання станом на січень 2007 р. порівняно з тим самим періодом 2006 р. становить 51 %, а станом на січень 2008 р. порівняно з тим самим

періодом попереднього року – 68 %, станом на січень 2009 р. – 58 %, а вже на січень 2010 р. – 3 %. Частка прострочених банківських кредитів у межах усієї банківської системи України зростала з 2,3 % на початку 2009 р. до 11,2 % на початок 2011 р., станом на 1 травня 2013 р. прострочені кредити нефінансових корпорацій становлять 9 %. Отже, з початку 2009 р. спостерігається значний спад обсягів кредитування, що супроводжується спадом економічного розвитку (від'ємний темп росту ВВП – 14,2 % в 2009 р.), девальвацією національної валюти (52,5 % до долару США протягом 2008 р.), ростом безробіття (на 0,5 % у 2009 р.), зниженням середньої заробітної плати у багатьох галузях економіки, падінням ринкової вартості активів підприємств (у т.ч. реальної вартості заставного майна) [17].

Вказані вище причини призвели до стихійної некредитоспроможності позичальників. У цьому контексті варто зазначити, що сучасні системи кредитного ризик-менеджменту почали впроваджуватись в Україні ще на початку 2000-х років, про що свідчить Постанова Правління Національного банку України (далі – НБУ) від 02.08.2004 р. № 361 «Про схвалення Методичних рекомендацій щодо організації та функціонування систем ризик-менеджменту в банках України», а також Постанова Правління Національного банку України від 15.03.2004 р. № 104 «Методичні вказівки з інспектування банків “Система оцінки ризиків”». Протягом 2005–2006 р. НБУ, при фінансуванні Європейського Союзу, втілювався навчально-методичний проєкт з впровадження вимог Базель II та сучасних стандартів управління банками. Також Національним банком України з 01.01.2009 р. проводиться постійний моніторинг нормативів, розрахунків яких передбачений умовами Базель II, серед них нормативи капіталу, нормативи ліквідності, нормативи кредитного ризику та нормативи інвестування. Враховуючи, з одного боку, позитивні факти діяльності НБУ в докризовий період, а з другого – важкий фінансовий стан банківського сектору та економіки з кінця 2008 р., можна сказати, що результативність заходів, які були проведені НБУ щодо адаптації та імплементації сучасних механізмів управління кредитними ризиками, були недостатніми для забезпечення стабільної ситуації у фінансовому секторі. Окрім вищезгаданих умов приєднання до Базель II, розглядаються також питання розкриття якісної і кількісної інформації банками, зокрема, стратегій, процедур та інших інструментів, що діють у банку на виявлення та визна-

чення кредитних ризиків, але в даний момент механізм розкриття та обробки даної інформації не діє. Можна розглядати декілька причин цього явища: неефективна система передачі, нагляду та контролю над виконанням рекомендаційних положень НБУ щодо впровадження сучасних систем оцінки та управління кредитними ризиками; рекомендаційний, а не обов'язковий характер більшості положень Базель II, які прийняті Україною; брак достатньої кількості кваліфікованих кадрів для забезпечення здійснення даної імплементації; відсутність офіційно опублікованої спільної стратегії комерційних банків та НБУ по впровадженню положень Базель II; відсутність цільової державної програми з підтримки впровадження систем сучасного ризик-менеджменту в комерційних банках; відсутність законодавчо передбаченого обов'язкового розкриття банками інформації кількісного та, особливо, якісного характеру відповідно до Базель II, методи її обробки та оцінки. Отже, набір фінансових, інформаційних, організаційних та кадрових проблем як з боку НБУ, так і безпосередньо комерційних банків поки що не зобов'язує ефективно впроваджувати сучасні методи оцінки кредитних ризиків на інституційному рівні [9, с. 72].

Розглядаючи питання адаптації сучасних методів оцінки кредитного ризику на мікроекономічному рівні в Україні, необхідно зазначити, що в той час, коли Україна прийняла лише частково Базель II, Базельський комітет разом з провідними центральними банками світу працює над впровадженням положень Базель III, а більше 11 країн станом на 1 квітня 2013 р. вже впровадили положення Базель III [16]. У цьому документі йдеться про перехід від рекомендаційного до обов'язкового характеру виконання більшості положень попередньої угоди та, відповідно, і нових принципів. Зокрема, зростають вимоги до форми капіталу першого рівня, резервів та консерваційних буферів. У разі, якщо банки не здатні виконувати ці правила, вони повинні збільшувати свої резерви, скорочувати дивіденди та мотиваційні виплати до відповідно встановлених рівнів. Але якщо банки використовуватимуть розширені моделі оцінки ризиків, враховуватимуть їх при формуванні резервів та інших буферів захисту капіталу, то до банків встановлюються менші вимоги і вони матимуть більше коштів для здійснення своєї діяльності.

Як було зазначено вище, існує два основних напрями оцінки кредитного ризику: структурне моделювання та на основі скорингового, або рейтингового підходу – інші методи є їхніми ва-

ріаціями. Проблема застосування скорингового підходу в Україні передовсім пов'язана з відсутністю належної інформаційної бази для побудови значимих моделей. Отримавши певні значення коефіцієнтів моделі, наприклад Е. Альтмана чи похідних від неї моделей, можна здійснювати лише первинне розмежування кредитоспроможних підприємств і тих, що мають підвищену ймовірність збанкрутувати. Але, враховуючи стан економіки, законодавчої та фіскальної системи України, для отримання достовірних фактів, що можуть підтвердити або спростувати кредитоспроможність позичальника, недостатньо лише скорингового моделювання. Структурні ж моделі здатні враховувати системні та інші ризики і можливості їх виникнення для прогнозу майбутньої вартості компанії. Це дозволяє спрогнозувати величину ймовірності виникнення ситуацій, коли вартість підприємства може стати меншою від її поточних зобов'язань. Обмеження цієї моделі полягає у тому, що вона може бути застосована лише для публічних компаній, у яких можна отримати історичну інформацію про їхню ринкову вартість.

Ускладнює ситуацію й те, що в умовах підвищеного екзогенного впливу макроекономічних та галузевих факторів на діяльність будь-якого підприємства в Україні не можна говорити, що для повної оцінки кредитних ризиків достатньо проаналізувати систему фінансових коефіцієнтів. Аналіз правильно складеної фінансової звітності, в тому числі і тієї, яка відповідає Міжнародним стандартам фінансової звітності (далі – МСФЗ), не здатен повністю і достовірно оцінити кредитний ризик суб'єкта господарювання. Звичайно, фінансова звітність, складена за правилами МСФЗ, мінімізує ризик викривлення інформації, але існує багато інших юридичних аспектів, які дозволяють маніпулювати звітністю і досягати фінансових показників, бажаних для зацікавлених осіб. Тому, окрім усебічного аналізу фінансових коефіцієнтів підприємства, необхідно проводити низку інших процедур та перевірок.

Зокрема, серед засобів превентивного та пост-аналізу до та після моменту надання кредиту важливо провести аналіз бізнес-моделі позичальника. Навіть суб'єктивне, але структурізоване розуміння того, як підприємство створює додану вартість, допоможе кредитному менеджеру прийняти правильне рішення. У цьому процесі необхідно зрозуміти джерела дохідної частини балансу та правильно визначити центри витратної частини. Необхідно встановити

фактори, що можуть впливати на рівень цих статей. Тому доповненням до аналізу бізнес-моделі позичальника може бути стрес-тестинг, який моделюватиме позаграничні значення впливу екзогенних факторів на прибуток підприємства. Основними такими факторами є валютний та ціновий, які за умов несприятливої макроекономічної, ринкової та/або галузевої ситуації здатні значно скоротити запланований потік грошових коштів.

Додатковим інструментом оцінки кредитних ризиків позичальника є також експертно-аналітична оцінка його ділової репутації, конкурентоспроможності та фінансового потенціалу. Ці показники здатні великою мірою впливати на реальну ринкову вартість підприємства, на здатність створювати додану вартість. Наприклад, «Компанія Кока-Кола» за 2012 р. прозвітувала, що балансова вартість гудвілу становить 14,2 % її активів, тому зниження репутації компанії може значно вплинути на її вартість. Конкурентоспроможність окремого підприємства це передовсім гнучкість щодо змін зовнішнього та внутрішнього середовища. Тобто, наскільки підприємство може зберігати свої ринкові позиції при зміні кон'юнктури ринку. Фінансовий потенціал підприємства можна розглядати як сукупність його наявних ресурсів, що використовуються шляхом управління його фінансовою структурою для досягнення довгострокових стратегічних цілей. Кожен із трьох згаданих показників можна досліджувати такими методами: графічні методи аналізу трендів, бенчмаркінг, аналіз коефіцієнтів, факторне дослідження ефективності.

Висновки та пропозиції щодо подальших досліджень. Підсумовуючи викладене, зазначимо, що при дослідженні питань моделювання, оцінки та прогнозування кредитних ризиків в умовах невизначеності необхідно розглядати в комплексі як питання нормативних, інституційних та регулятивних факторів у межах банківської системи, так і умов та способів адаптації існуючих сучасних методів оцінки кредитних ризиків до особливостей підприємницької діяльності в Україні.

Завершення впровадження вимог Базель II в Україні на рівні комерційних банків і перехід до впровадження Базель III є стратегічним питанням, пов'язаним з фінансовою безпекою держави та тими систематичними складовими кредитних ризиків, які можна мінімізувати шляхом створення сприятливих та зрозумілих умов пруденційного регулювання. Щодо оцінки кредитних ризиків на мікрорівні варто зазначити, що створення єдиного правильного механізму оцінки кредитних ризиків усіх типів позичальників є неможливим. Тому забезпечення ефективності й правильності оцінки кредитоспроможності в Україні може досягатися лише шляхом поєднання різноманітних сучасних методів моделювання ризиків з інструментами експертної оцінки, стрес-тестингу, моделювання експертно-аналітичних систем та інших методів, які дозволяють поєднувати аналіз кількісних та якісних показників. Отже, наступні дослідження будуть пов'язані саме з розробкою гібридних систем та підходів для оцінки і моделювання кредитних ризиків.

Список літератури

1. Камінський А. Б. Моделювання фінансових ризиків / Камінський А. Б. : монографія. – К. : Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2006. – 304 с.
2. Притоманова О. М. Моделювання кредитного ризику комерційного банку на основі нейронетичних технологій : дисертація / Дніпропетровський національний університет. – Д., 2004.
3. Altman E. Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy / E. Altman // J. Finance. – 1968. – Vol. 13. – P. 589–609.
4. Altman E. I. Business Failure Classification Models: An International Survey / E. I. Altman, P. Narayanan // International Accounting / Choi, F. (ed.). – 2nd ed. – Wiley, New York, 1997.
5. Altman E. I. Credit risk measurement: Developments over the last 20 years / E. I. Altman, A. Saunders // Journal of Banking and Finance. – 1998. – 21 (11–12). – P. 1721–1742.
6. Башко В. Й. Оцінка валютних ризиків та вартості зовнішніх державних запозичень в Україні / В. Й. Башко // Фінанси України. – 2012. – № 9. – С. 94–104.
7. Вітлінський В. В. Оцінка кредитоспроможності позичальника та ризику банку / В. В. Вітлінський, О. В. Пернарівський // Фінанси України. – 1999. – № 12. – С. 91–102.
8. Giesecke K. Transform analysis for point processes and applications in credit risk / K. Giesecke, Z. Shilin // Mathematical Finance. – 2012. – Vol. 00. – № 0. – P. 1–21.
9. Зверяков М. І. Банківський капітал: вимоги Базеля III / М. І. Зверяков, В. В. Коваленко // Фінанси України. – 2011. – № 6. – С. 13–23.
10. Долінський Л. Б. Модель оцінювання боргових цінних паперів із урахуванням імовірностей дефолтів / Л. Б. Долінський // Фінанси України. – 2010. – № 6. – С. 89–99.
11. Долінський Л. Б. Імовірнісні моделі спільного дефолту позичальників / Л. Б. Долінський // Фінанси України. – 2012. – № 10. – С. 73–81.
12. Мельник О. Г. Методичні положення з експрес-діагностики загрози банкрутства підприємства / О. Г. Мельник // Фінанси України. – 2010. – № 16. – С. 108–116.
13. Merton R. C. On the pricing of corporate debt: The risk structure of interest rates / R. C. Merton // The Journal of Finance. – 1974. – № 29 (2). – P. 449–470.
14. Стукало Н. В. Розвиток банківської системи України в контексті прийняття рекомендацій Базельського комітету / Н. В. Стукало, М. В. Литвин // Фінанси України. – 2011. – № 7. – С. 62–72.
15. Терещенко Г. М. Становлення і розвиток бюро кредитних історій в Україні / Г. М. Терещенко, Ю. В. Топчій // Фінанси України. – 2012. – № 10. – С. 65–72.
16. Basel Committee on Banking Supervision Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking

- systems [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf>.
17. Джерело статистичної інформації: офіційне інтернет-представництво Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=65162&cat_id=36674.
18. Комітет з питань банківського регулювання та практики наглядацької діяльності. Міжнародне наближення визначення капіталу та нормативів капіталу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=36991>.

P. Verzhbytskyi

FEATURES OF MODERN METHODS OF CREDIT RISK ASSESSMENT IN UKRAINE

Reviewed problems of assessing credit risk entities in Ukraine, comprising the causes and consequences of the credit crisis in 2008. The features of credit risk assessment in Ukraine in terms of economic instability are detected.

Keywords: Basel II, Basel III, credit risk, crises, solvency, uncertainty.

Матеріал надійшов 12.05.2013

УДК 336.7

Глуценко С. В., Болотова С. В.

ТАРГЕТУВАННЯ ІНФЛЯЦІЇ: ЗАГРОЗИ ЗАПРОВАДЖЕННЯ В УКРАЇНІ

У статті узагальнено характерні риси валютизації сукупної грошової маси в Україні, а також виділено фінансові ризики для суб'єктів української економіки, які спровоковані такою валютизацією та будуть збільшуватися при запровадженні політики таргетування інфляції.

Ключові слова: інфляційне таргетування, грошово-кредитна політика, процентна політика, валютна політика, валютизація, центральний банк, комерційні банки, фінансові ризики.

Постановка проблеми та аналіз останніх досліджень. Забезпечення стабільності грошової одиниці є важливою передумовою економічного розвитку будь-якої країни. І згідно з Конституцією України та Законом України «Про Національний банк України» [1], основною функцією НБУ є забезпечення стабільності грошової одиниці. Проте статистичні дані свідчать, що індекс споживчих цін як основний індикатор інфляції в Україні суттєво коливається і значно перевищує аналогічні показники країн Європи.

Для забезпечення стабільності грошової одиниці однією з успішних монетарних стратегій є інфляційне таргетування. Значний внесок

у розробку засад політики інфляційного регулювання зробили такі фахівці, як: Дж. Сакс, Р. Дорнбуш, К. Макконнелл, С. Брю, П. Самуельсон, А. Ілларіонов, С. Кораблін, В. Бесєдін, А. Гальчинський, А. Гриценко, С. Моїсєєв, В. Геєць, К. Ларіонов, В. Литвицький, І. Михайловський, С. Панчишин, О. Петрик, М. Савлук, В. Міщенко та інші.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на значну увагу, приділену проблемі управління інфляційним процесом, вона й надалі широко досліджується в друкованих та електронних засобах інформації, у виступах політиків, економістів і політологів. На практиці в Україні в 2008 р. також було