

ВПЛИВ СВІТОВОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ НА РОЗВИТОК КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В БАНКАХ

В умовах світової фінансової кризи банківські установи зіткнулися з проблемами, що ставлять під загрозу їх подальше стабільне існування. Про масштаби фінансової кризи свідчать дані звіту Банку Англії, опублікованого у жовтні 2008 року. На середину місяця сума збитків за основними фінансовими інструментами ринків США, Великобританії та ЄС оцінена у розмірі 2.8 трлн. доларів. В цьому ж звіті підкреслено, що збитки становлять 85 % світового банківського капіталу до початку кризи [1, с.14]. Понесені та прогнозовані втрати банків змушують керівництво якнайскоріше вирішувати проблему мінімізації впливу кризових процесів для збереження довіри акціонерів та інвесторів.

Вплив кризи на діяльність банків загострює питання вдосконалення діючих систем корпоративного управління та ризик-менеджменту. Ще в 90-х роках минулого століття наслідки фінансових криз Азії та Росії змусили світові організації приступити до розробки міжнародних стандартів корпоративного управління. Щодо банківського регулювання, підготовка належних документів була ініційована Базельським комітетом з питань банківського нагляду Банку міжнародних розрахунків. Було розроблено та прийнято серія документів, основними з яких стали „Посилення корпоративного управління банківських установ” (1999 рік) [2], а також „Угода про міжнародне наближення визначення капіталу та стандартів капіталу” в двох редакціях 1988 та 2004 років, відомих як „Базель I” [3] та „Базель II” [4].

Прийняття даних документів стало частиною процесу глобалізації банківського бізнесу. Активізація діяльності банків на міжнародних фінансових ринках зумовила необхідність єдиного підходу в сфері наглядацького регулювання. З метою вирішення загальної для всіх проблеми нестабільності акценти були зроблені, по-перше, на необхідності забезпечення належного контролю та відповідальності вищого керівництва за діяльність банків перед акціонерами та вкладниками; по-друге, на впровадженні міжнародних стандартів оцінки адекватності капіталу рівню ризиковості банківської діяльності.

В науковій літературі питанням вдосконалення корпоративного управління приділяється велика увага, в першу чергу, зарубіжними авторами. Зокрема, в останніх працях Д. Паунда [5], А. Демб та Ф. Нойбауера [6], інших фахівців досліджуються проблеми побудови ефективних систем корпоративного управління в умовах глобалізації. Особливої уваги заслуговують дослідження Р. Лебана та Т. Пасечник [7] щодо розвитку систем корпоративного управління в країнах з перехідною економікою в контексті актуалізації

інтеграційних процесів на світових фінансових ринках. Праці зарубіжних та вітчизняних науковців, головним чином, зосередженні на пошуку ефективних механізмів управління та контролю на рівні корпорацій, хоча, без сумніву, роль регулятивних органів оцінюється дуже високо.

Проблеми фінансової стабільності набули окремого напрямку дослідження в сфері макроекономічної політики регулювання національних економік, фінансових та банківських секторів. Рішення даних проблем являється головним завданням для спеціалістів наглядових органів. Серед вітчизняних науковців, які вивчають зазначені питання, слід назвати А.С. Гальчинського [8], В.М. Гейця [9], І.О.Лютого [10], В.І. Міщенка [11], С.В. Науменкову [12] та інших.

На сьогоднішній день для подолання фінансової кризи дій наглядових органів недостатньо. Банкрутства й збитки банків не є втратами інститутів. Збитки несуть акціонери, інвестори та вкладники, довіривши капітали в управління банкам. Реакція на кризу – масова втрата та відтік капіталів - змушує визнати, що діюча система корпоративного управління не захищає інтереси учасників. Проблеми потребують розв'язання зсередини через вдосконалення механізмів корпоративного управління.

При написанні даної статті автором поставлено за мету дослідити наслідки світової фінансової кризи 2007-2008 років та визначити нові напрямки розвитку системи корпоративного управління в банках.

На думку дослідників, першопричиною світової фінансової кризи слід вважати недоліки у використанні сек'юритизації активів [11, с. 59]. Механізм сек'юритизації до останнього часу популяризувався як інноваційний інструмент рефінансування та захисту від кредитних ризиків. Іпотечна криза США підставила під сумнів його використання, а разом з цим і діючу систему управління ризиками.

Сек'юритизація в основі американської моделі іпотечного кредитування вирішувала головну проблему – нестачі довгострокових ресурсів. Новий механізм дав можливість фінансувати за рахунок продажу тільки що наданих кредитів. Разом з продажем кредитів банк передавав кредитні ризики, поширюючи їх серед інвесторів. Інноваційність сек'юритизації зумовила перепрофілювання банківського бізнесу. Традиційне фінансування за рахунок власних коштів не давало очікуваних прибутків. Сек'юритизація дозволила кредитувати коштами інвестиційних фондів та заробляти на комісійних, не зважаючи на ризики.

За допомогою нового механізму іпотечні банки нарощували обсяги кредитного портфелю, в тому числі за рахунок спрощення процедур його оцінки. Ризики приймали на себе інвестори (інвестиційні банки та компанії), купуючи забезпечені кредитами

зобов'язання. В результаті активна залученість американських банків в процес сек'юритизації привела до стрімкого зростання обсягу низькоякісних кредитів. На кінець 2006 року обсяг ринку іпотечного кредитування США досяг 9.7 трлн. дол., що склало 73 % ВВП країни. При цьому низькоякісні кредити склали 1.2 трлн. дол., у відношенні до ВВП – 8 % [13].

Головні учасники сек'юритизації (іпотечні банки, що видавали кредити низької якості; банки-організатори та гаранті угод сек'юритизації; інвестиційні банки, що придбавали забезпечені низькоякісними кредитами цінні папери) проявили масштабну незаінтересованість до оцінки позичальників та діючих процедур ризик-менеджменту. Високий попит з боку інвесторів на сек'юритизовані цінні папери був мотивований рядом умов. По-перше, механізм сек'юритизації передбачає випуск забезпечених активами (іпотекою) цінних паперів. Відносна стабільність світової економіки, що характеризувалась швидким зростанням цін на нерухомість, а звідси й на іпотечні облігації, сприяла впевненості інвесторів в надійному та ліквідному забезпеченні їх вкладень.

По-друге, сек'юритизація передбачає диверсифікацію ризиків за допомогою ділення випуску цінних паперів на транші. Ділення випуску на транші проводиться в залежності від оцінки якості окремих частин кредитного портфелю. Звичайна структура випуску передбачає три транші (молодший, середній та старший). Частка молодшого траншу в загальному обсязі випуску визначається пропорційно найризиковішій частці кредитного портфелю. Однак, молодший транш покриває ризики невиплат не тільки за найризиковішою часткою кредитного портфелю, а за всім портфелем, тому одержує найнижчий кредитний рейтинг. Якщо в кредитному портфелі трапляються дефолти, то в першу чергу, не виплачуються вклади інвесторів в молодший транш. Якщо розмір втрат за кредитним портфелем перевищує обсяг виплат за цим траншем, тоді вже не проводяться виплати за інвестиціями у середній транш (з ліпшим кредитним рейтингом) і т.д. Таким чином, молодший транш захищає від дефолтів середній та старший транші. Вкладення в молодший транш забезпечуються високою дохідністю у порівнянні з іншими захищеними траншами.

Більш складною технологією стали CDO (collateralized debt obligation) – облігації, забезпечені борговими зобов'язаннями. З метою завищення кредитного рейтингу в забезпечення добавляються не тільки різні за якістю кредити, але й різні їх види (іпотечні, автокредитування та ін.), а також кредити та облігації корпорацій, інші CDO. Таким чином, транші вважаються більш диверсифікованими та менш ризиковими, а значить одержують вищий кредитний рейтинг.

Визначну роль в оцінці ризиків для інвесторів зіграли рейтингові агентства та страхові компанії. Рейтингові агентства присвоювали „AAA” тим випускам CDO, в яких

кредити subprime-якості займали не більш ніж 20 % портфелю. У 2006 році Standard & Poor's виставила рейтинги за 646 випусками CDO на суму 533.53 млрд. дол., Moody's – за 637 випусками на суму 533.8 млрд. дол., Fitch Ratings – за 265 на суму 244.34 млрд. дол. При цьому більш ніж половина випусків отримали рейтинг „AAA”. Тепер агентства звинувачують у використанні неточних та помилкових процедур оцінки, а також отриманні значних доходів за завищення рейтингів [14, с. 22]. Починаючи з 1990-х років, страхові компанії беруть активну участь в сек'юритизації, гарантуючи інвесторам покриття збитків від невиконання за кредитами. Найкрупніші страхові агенти, маючи власний рейтинг „AAA”, в обмін на премію страхували облігації низької якості та забезпечували їх високими рейтинговими оцінками. Таким чином, інвестори орієнтувалися на невідповідні ризикованим активам високі рейтинги.

Отже, інвестори, вкладаючи кошти в сек'юритизовані цінні папери, вважали себе захищеними. Тим, що інвестували в транші з низьким кредитним рейтингом, ризик компенсувався високою ставкою відсотків. Крім того, стабільний попит забезпечував ліквідність даних інструментів.

Інвестиційна привабливість сек'юритизації стала значним поштовхом для зростання обсягів низькоякісних кредитів та забезпечених ними цінних паперів. По всьому світі набули широкого розповсюдження різноманітні інструменти сек'юритизації та деривативи (рис. 1.1). Назвемо декілька з них:

ABS (asset-backed securities) – цінні папери, забезпечені пулом активів;

MBS (mortgage-backed securities) – цінні папери, забезпечені пулом іпотечних кредитів (закладними);

CDO (collateralized debt obligations) – облігації, забезпечені борговими зобов'язаннями;

CDS (credit default swaps) – кредитні дефолтні свопи.

Використовуючи сек'юритизацію, банки масово розподіляли та перерозподіляли ризики серед інвесторів, тим самим значно їх посилюючи. В сек'юритизації брали участь не тільки іпотечні банки США, в менших обсягах її використовували в Європі (особливо постраждали від кризи банки Великобританії та Іспанії). На інвестиціях в сек'юритизації спеціалізувалися ведучі міжнародні фінансові корпорації – інвестиційні банки, страхові компанії та хедж-фонди, пенсійні фонди та ін.

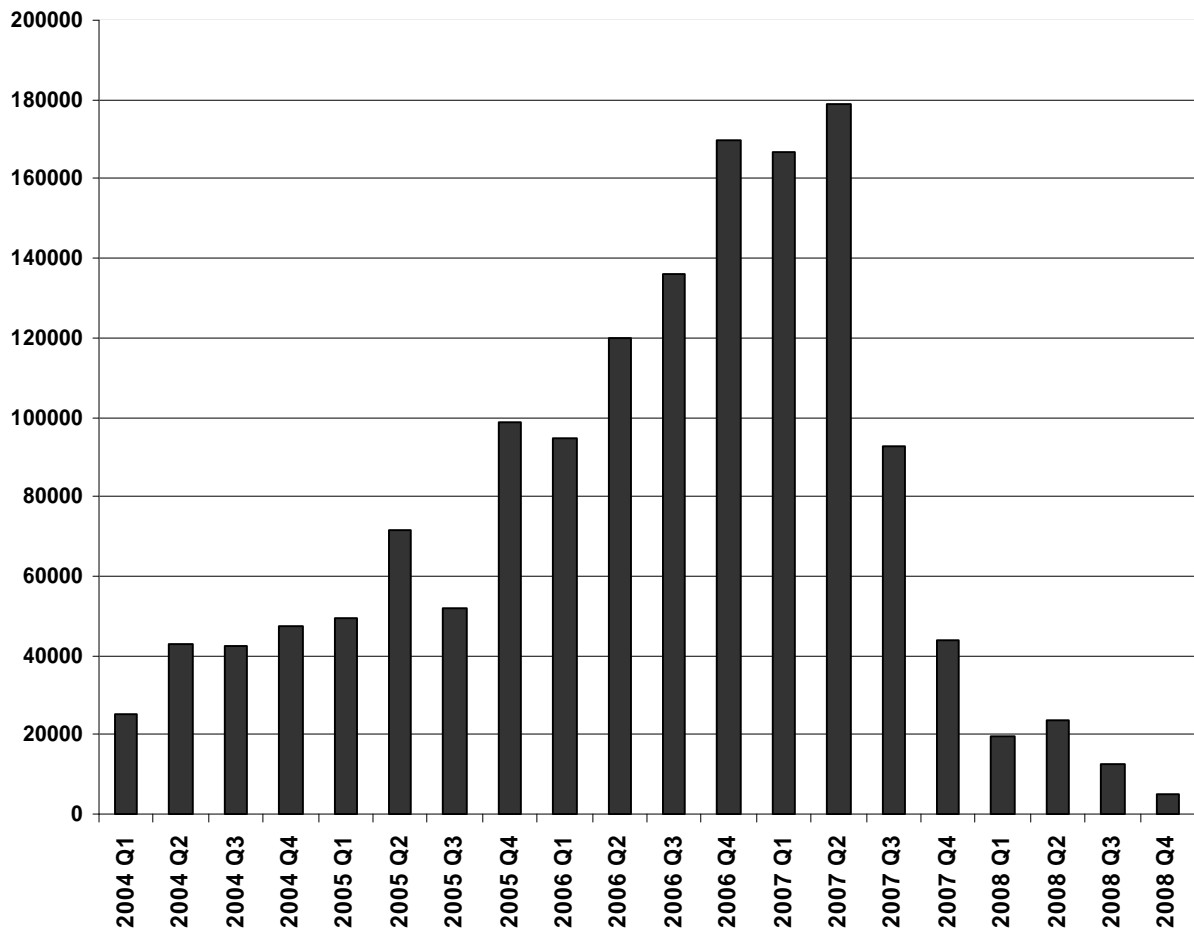


Рис. 1.1. Випуск CDO на глобальному ринку, млн. дол. США (за даними Securities Industry and Financial Markets Association [15])

До початку іпотечної кризи США в 2006 році масштаби ринку сек'юритизації характеризували світове економічне зростання. Обсяг діючих сек'юритизованих цінних паперів в США досяг 5.8 трлн. дол., в країнах ЄС – 5 трлн. дол. (табл. 1.1). Починаючи з кінця 2006 року, ефекти кризи на американського ринку нерухомості – знецінення заставної вартості іпотеки, посилення умов кредитування та масові відмови від платежів - привели до значних втрат банків за низькоякісними кредитами. Через механізм сек'юритизації кредитні ризики поширилися на всіх держателів іпотечних зобов'язань.

Сьогодні оцінити суми збитків доволі складно. За інформацією міжнародної консалтингової групи Boston Consulting Group за підсумками трьох кварталів 2008 року світовий банківський сектор втратив 1/3 ринкової вартості. Якщо в кінці 2007 року капіталізація банківського сектору дорівнювала 8.3 трлн. дол., то за 9 місяців 2008 року цей показник впав до 5.7 трлн. дол., що відповідає рівню 2004 року. На протязі 2008 року відмічено значне зниження загальних доходів акціонерів банків. Найнижчий показник зниження доходів був зафіксований в Німеччині та склав (-45.1 %), найвищий – в Канаді -

(-6.6%). Дана тенденція була відмічена також в країнах БРІК (Бразилія, Росія, Індія, Китай), де показник зниження доходів акціонерів дорівнював (-40.8 %) [17].

Таблиця 1.1

Масштаби сек'юритизації в розвинених країнах світу (млрд. дол. США) [16]

Країна / Регіон	Розмір державного бюджету на 2006 рік	Загальний обсяг кредитування у 2006 році	Обсяг сек'юритизації за 2006 рік	Обсяг діючих сек'юритизованих цінних паперів
Україна	31	70*	0	0
США	2 600	6 615	951	5 802
Європейський Союз	—	6 682	624	5 009
Великобританія	451	1 736	261	1 215
Іспанія	144	554	64	680
Німеччина	355	1 363	51	1 435
Італія	240	923	41	972

Примітка. Станом на 01.07.2007 року.

Аналогічно падіння акцій банків характеризує динаміка індексу ВКХ, розрахунок якого проводиться на базі 24 найкрупніших американських банків та фінансових інститутів (рис.1.2). Станом на кінець дня 23 червня 2008 року індекс опустився на 0.4 % нижче свого найнижчого рівня в 2002 році; падіння індексу майже досягло кризового показника 1998 року.

За результатами кредитної кризи за даними агентств Bloomberg та Standard&Poor's станом на квітень 2008 року фінансовими організаціями заявлено загальний обсяг втрат на суму 231 млрд. дол.; ринкова вартість компаній, що входять в S&P 500 Financials, знецінилась на 57 % [19, с.1]. У грудні 2008 року агентство Bloomberg повідомило, що сума збитків досягла 1 трлн. дол.. В тому числі відмічено, що втрати американських фінансових організацій склали 678 млрд. дол., європейських – близько 300 млрд. дол. [20]. Про мільярдні збитки та банкрутства об'являють найкрупніші фінансові інститути. Найбільш вагомі втрати за три квартали 2008 року понесли:

Fannie Mae (США) – 28.99 млрд. дол., передано у тимчасове управління Федеральному агентству з фінансування житла FHFA;

Wachovia (США) – 23.89 млрд. дол.; куплений Wells Fargo (США);

Merrill Lynch (США) – 5.15 млрд. дол., куплений Bank of America (США);

Lehman Brothers (США) – 3.9 млрд. дол., куплений Barclays (США) та Nomura (Азія та Європа);

Citigroup (США) – 2.8 млрд. дол., закриті підрозділи в Японії, підрозділи в Германії продані [21; 22].

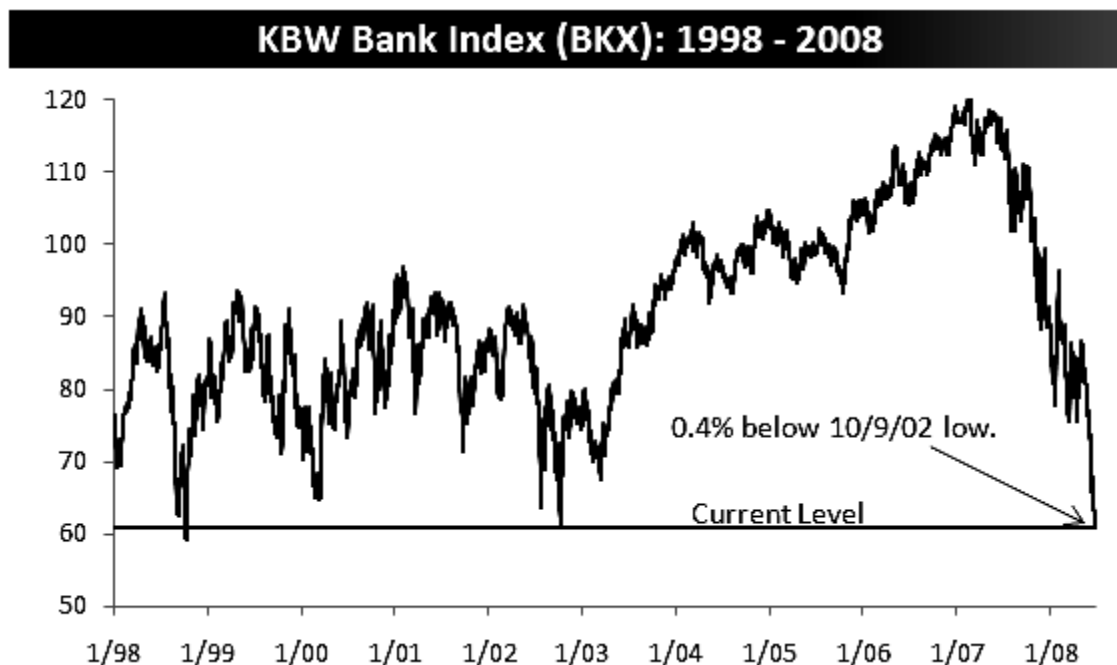


Рис. 1.2. Динаміка індексу ВКХ за період 1998 – 2008 роки* (за даними Bespoke Investment Group LLC [18])

Примітка. Станом на 23 червня 2008 року.

В боротьбі з наслідками кризи та ймовірністю банкрутства, ведучі банки вимушені шукати покупців бізнесу серед конкурентів чи просити допомоги у держави. Для акціонерів та менеджменту це означає втрату власності та контролю. Для банків, що постраждали в меншій мірі, оптимальним стає фінансування збитків за свій рахунок.

Залучення капіталу в умовах кризи повинно гарантуватися належним корпоративним управлінням. Суттєвим забезпеченням банківських гарантій являється питання вдосконалення процедур ризик-менеджменту. Недооцінка ризиків сек'юритизації потребує перегляду методів управління. Для банків, що спеціалізувалися на сек'юритизації, стоїть питання зміни стратегічних напрямків діяльності.

Прийнятий в 2004 році Базель II вніс суттєві корективи в методологію ризик-менеджменту. Банки одержали можливість впровадження індивідуальних систем оцінки та управління ризиків для розрахунку капіталу. Наглядові органи при цьому повинні контролювати адекватність цих розрахунків. Вимоги до розкриття інформації є належним стимулом до вдосконалення банками внутрішньої практики оцінок.

У звіті Форуму фінансової стабільності „Стимування системних ризиків і відновлення фінансової стабільності” квітня 2008 року містяться основні висновки та рекомендації щодо підвищення стійкості ринків та установ [23]. Серед них є рекомендації про посилення пруденційного нагляду за якістю капіталу фінансових установ, ліквідністю та ризиками. В звіті підкреслюється необхідність запровадження нової методики управління ризиками, що повинна відповідати сучасному рівню розвитку фінансового ринку, а також вимогам Базелю II. З цією метою Базельський комітет з питань банківського нагляду, Міжнародна організація комісій із цінних паперів, а також центральні банки та наглядові органи країн повинні забезпечити вдосконалення оцінки достатності капіталу та банківських ризиків та посилення вимог до капіталу.

Оскільки питання запровадження Базелю II відноситься до компетенції наглядових органів, сьогодні банки повинні усвідомлювати важливість власних зусиль у подоланні наслідків кризи. Корпоративне управління в банку повинно, в першу чергу, контролювати якість системи та процесів ризик-менеджменту. Для цього необхідно:

- 1) визнати важливість індивідуального підходу до методів оцінки та управління банківськими ризиками відповідно від специфіки діяльності;
- 2) зробити переоцінку механізму сек'юритизації та його ролі в бізнес-процесах банку (сек'юритизація може бути використана в якості альтернативного джерела фінансування, але в умовах падіння світового фондового ринку вряд чи це є можливим);
- 3) забезпечити належну кваліфікацію членів ради директорів (комітету з управління ризиками), правління, ключових менеджерів, відповідальних за діяльність з управління ризиками;
- 4) постійно вдосконалювати внутрішню систему ризик-менеджменту з метою забезпечення ефективної реалізації корпоративних цілей;
- 5) жорстко дотримуватися ринкової дисципліни з розкриття суттєвої інформації про профіль ризиків банку та рівень капіталізації.

Світова фінансова криза змінила акценти в розвитку корпоративного управління в банках. Першочерговим стратегічним завданням являється вдосконалення системи ризик-менеджменту та посилення контролю за її життєздатністю в кризових умовах. Вирішення проблем управління банківськими ризиками не можна розв'язати короткостроковими засобами. Протягом найближчих років світові фінансові ринки збережуть високий рівень нестабільності та волатильності. В системі корпоративного управління потребують впровадження нові діючі механізми, що забезпечать сталий ефект в реалізації та захисті корпоративних інтересів.

Список використаних джерел

1. Financial Stability Report. October 2008. Issue № 24 [Електронний ресурс] / Bank of England. – 2008. – Issue № 24. – 61 p. – Режим доступу: <http://www.bankofengland.co.uk/publications/fsr/2008/fsrfull0810.pdf>.
2. Посилення корпоративного управління банківських установ [Електронний ресурс] / Базельський комітет з питань банківського нагляду. – Базель, 1999. – 9 с. - Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/Bank_supervision/Risks/corporate_management.pdf.
3. Міжнародне наближення визначення капіталу та нормативів капіталу [Електронний ресурс] / Комітет з питань банківського регулювання та практики наглядацької діяльності. – Базель, 1988. – 25 с. - Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/Bank_supervision/Risks/01.pdf.
4. Международная конвергенция измерения капитала и стандартов капитала: новые подходы [Електронний ресурс] / Банк международных расчетов. – 2004. – 266 с. - Режим доступу: <http://www.cbr.ru/today/PK/Basel.pdf>.
5. Паунд Д. Будущая модель корпоративного управления / Д. Паунд // Корпоративное управление / [пер. с англ. А. Куницына; ред. Е. Дронова]. - М. : Альпина Бизнес Букс, 2007. – С. 86 – 110.
6. Демб А. Корпоративне управління / А. Демб, Ф. Нойбауер. - К.: Основи, 1997. — 302 с.
7. Leban R. The transition economies national systems of corporate governance / R. Leban, T. Pasechnyk // Corporate Governance Around the World / [Ararat M., Bien F., Brown D. et al]; edited by A. Naciri. – Abingdon, Oxon: Routledge, 2008. – P. 273 – 302.
8. Гальчинський А. Нинішня фінансова криза – початок кінця. Далі – новий початок? [Електронний ресурс] / А. Гальчинський // Дзеркало тижня. – 2008. - № 39 (718). - Режим доступу: <http://www.dt.ua/2000/2020/64383/>.
9. Геєць В. Макроекономічна оцінка грошово-кредитної та валютно-курсової політики України до і під час фінансової кризи [Електронний ресурс] / В. Геєць // Економіка України. - 2009. - № 2. - С. 5 - 23. - Режим доступу: http://www.kmu.gov.ua/SpecSancii/file/link/129418/file/UkEc02-2008_Geez.pdf.
10. Лютий І.О. Вплив фінансового сектору на функціонування фінансової системи / І.О. Лютий, С.В. Міщенко // Фінанси України. – 2007. - № 3. – С. 14 – 28.
11. Міщенко В.І. Основні напрями забезпечення стабільності фінансового сектору України в контексті глобалізаційних процесів / В.І. Міщенко, С.В. Міщенко // Фінанси України. – 2008. - № 5. – С. 56 – 69.
12. Науменкова С.В. Інституційний розвиток фінансового сектору України / С.В. Науменкова, С.В.Міщенко // Фінанси України. – 2008. - № 7. – С. 53 – 71.

13. Стойко Т. Предпосылок для кризиса на ипотечном рынке Украины, аналогичного кризису в США, нет – глава правления ГИУ [Электронный ресурс] / Татьяна Стойко. - Интерфакс-Украина. – 2007. – 10 августа. - Режим доступа: <http://www.ipoteka.gov.ua/index.php?Itemid=78>.
14. Слесарук С. АБВГДейка. Спецпроект „Корпоративні фінанси” [Электронный ресурс] / Світлана Слесарук, Олена Шкарпова // Український діловий тижневик "Контракти". – 2008. - № 44. – С. 22. - Режим доступа: <http://kontrakty.com.ua/show/ukr/article/45/44200811161.html>.
15. Global CDO Market Issuance Data [Электронный ресурс] / Securities Industry and Financial Markets Association. – 2009. – January, 15. - Режим доступа: http://www.sifma.org/research/pdf/CDO_Data2008-Q4.pdf.
16. Ковалев А. Геометрия кондуитной секьюритизации [Электронный ресурс] / А. Ковалев // Финансовый директор. – 2007. – № 10. - Режим доступа: http://www.gaap.ru/biblio/investment/inv_prj/022.asp.
17. The Banking Industry Lost Nearly One-Third of Its Market Value over the First Three Quarters of 2008, Says The Boston Consulting Group [Электронный ресурс] / The Boston Consulting Group. – 2008. – October, 9. - Режим доступа: http://www.bcg.com/about_bcg/media_center/press_releases.jsp?id=2754&yearpub=.
18. Bank Index (BKX): Sound and Fury Signifying Nothing [Электронный ресурс] / Bespoke Investment Group LLC. – 2008. – June, 23. - Режим доступа: <http://bespokeinvest.typepad.com/bespoke/2008/06/bank-index-bkx.html>.
19. Тютюнник А. Кредитный кризис: ошибки и последствия для инвестиционной сферы [Электронный ресурс] / А. Тютюнник, К. Машонская. - КПИМГ. – 2008. – 4 с. - Режим доступа: http://www.kpmg.ru/russian/supl/publications/articles/2008/August/august_2.pdf.
20. E. Martinuzzi. Credit Crisis Cost Tops \$1 Trillion With Morgan Stanley's Loss [Электронный ресурс] / E. Martinuzzi. – Bloomberg L.P. – 2008. – December, 17. - Режим доступа: <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=asAJjiHQgPEw&refer=home>.
21. Сычев В. Третий квартал антирекордов. Американские финансовые организации объявляют о многомиллиардных убытках [Электронный ресурс] / В. Сычев // Электронное периодическое издание «Лента.ру» интернет-газета (LENTA.RU). – 2008. – 11 ноября. – Режим доступа: <http://lenta.ru/articles/2008/11/11/loss/>.
22. Шапран Н. Слишком большие, чтобы обанкротиться [Электронный ресурс] / Наталья Шапран // Риск-менеджмент. – 2008. – 11 декабря. – С. 10 – 15. - Режим доступа: http://www.riskm.ru/1112_02.html.

23. Global Financial Stability Report. Containing Systemic Risks and Restoring Financial Soundness. April 2008 [Электронный ресурс] / International Monetary Fund. – Washington, 2008. – 192 p. - Режим доступа: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2008/01/pdf/text.pdf>.