

**РИНКОВИЙ РИЗИК ТА ЙОГО ВПЛИВ
НА СТАБІЛЬНІСТЬ БАНКІВ**

В статье рассматриваются сущность и причины рыночных рисков и их влияние на стабильность банковской системы Украины. Производятся моделирование различных сценариев развития экономики Украины и прослеживается их связь с денежно-кредитными отношениями и капитализацией украинских банков.

In article different types and reasons of market risks and their impact on the stability of the banking system of Ukraine are observed. Different models of Ukraine economic development are proposed and their connection with credit-monetary relations and Ukrainian banks capitalization is revised.

Ключові слова: *ринковий ризик, модель розвитку, монетизація економіки, кредитизація ВВП.*

З ринковим ризиком українські банки стикаються давно, а його негативний вплив стає все відчутнішим, особливо в періоди загострення фінансових криз (1998 р., 2008—2009 рр.). Водночас у вітчизняній літературі сутність цього ризику висвітлена недостатньо. У виданій в Україні 2001 р. енциклопедії з банківської справи [1] немає визначення цього поняття. Українські і російські автори О. Кириченко [2, с. 416] та А. Жуков [3, с. 211] сутність ринкового ризику визначають як зовнішній до банку економічний ризик, пов'язаний з нестійкістю валютного курсу, інфляцією, банкрутством клієнтів. Більш глибокі визначення дають західні економісти. Так, Пітер С. Роуз [4, с. 143] визначає ринковий ризик як зміну вартості цінних паперів чи інших активів у портфелі банку залежно від зміни відсоткових ставок за цими інструментами на ринку. Ще більш змістовне визначення ринкового ризику дає Р. Габбард, називаючи його системним і властивим усім активам певного виду, пов'язаним з можливими загальними коливаннями економічних умов, які можуть змінити дохідність цього виду активів [5, с. 842]. Тобто саме поняття «ринковий ризик» поступово трансформується в міру розвитку ринкових відносин. Тому, визначення нових чинників цього ризику та механізму його впливу на стабільність банків є ключовим завданням даної публікації.

Важливим компонентом в оцінці кредитоспроможності позичальника є визначення рівня ризику середовища, в якому він здійснює свою діяльність, який теж є ринковим ризиком, оскільки залежить переважно від ринкових процесів: зміни ринків ринки збуту його продукції; економічного стану виду діяльності, до

якого він належить, та регіону, в якому він працює, а також котирувань випущених ним цінних паперів. В економічній літературі ринковий ризик інколи трактується як ризик країни, де здійснює свою діяльність позичальник, і для його оцінки використовуються макроекономічні показники. Така диференціація причин ринкового ризику дає можливість ранжирувати його за певними рівнями:

- макроекономічним (стан і перспективи економіки світу та відповідної країни);
- галузевим (стан та перспективи розвитку галузі діяльності позичальника);
- видом економічної діяльності позичальника (продуктовий сегмент);
- регіоном діяльності позичальника.

Кожний вид ринкового ризику потребує вимірювання з метою відстежування його динаміки та можливості оцінки його впливу на діяльність позичальників банку, а відповідно, і на сам банк, у тому числі на його капітал. Визначити, наскільки капітал чутливий до ринкових ризиків і наскільки він захищає від них клієнтів банку, є одним із ключових завдань системи ризик-менеджменту в комерційному банку.

Методики оцінки макроекономічних ризиків, зокрема ризиків стану і перспектив розвитку економіки країни, базуються переважно на оцінках рейтингових агенцій, таких як «Moody's», «Standart and Poors», або української «Кредит-рейтинг». Усі вони передбачають якісну оцінку об'єкта дослідження, результатом якої є надання йому певного рейтингу, котрий, як правило, визначається літерами А, В, С, D, Е. Найбільш високим є рейтинг А, що означає високу надійність об'єкта дослідження.

Визначення рейтингу економіки в цілому зазвичай передбачає аналіз попередньої динаміки її розвитку та прогнозу майбутніх тенденцій хоча б на найближчу перспективу. У США, наприклад, для цього широко використовується такий показник, як настрої споживачів у країні. Вони визначаються на основі соціологічних опитувань, у процесі яких з'ясовують, чи планує населення витрачати свої кошти на задоволення певних потреб.

Відсутність таких прогнозів в Україні можна частково компенсувати дослідженням співвідношення споживчих цін та цін виробників. Якщо в суспільстві переважають позитивні настрої споживачів, то споживчі ціни зростають дещо швидше, ніж ціни виробників, і лише потім останні підтягуються до паритетного рівня. Коли ж настрої споживачів погіршуються і попит починає відставати від товарної пропозиції, що, у свою чергу, створює за-

грозу кризи перевиробництва і посилює ризики неплатежів, то зростання споживчих цін дещо відстає від збільшення цін виробників.

В Україні індекси споживчих цін і цін виробників за останні сім років мали тенденцію, наведену в табл. 1.

Таблиця 1

**ДИНАМІКА ІНДЕКСУ СПОЖИВЧИХ ЦІН
І ЦІН ТОВАРОВИРОБНИКІВ за 2001—2007 рр., %**

Індекс	Рік						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Споживчих цін	106	99	108	112	110	112	117
Цін виробників	101	106	111	124	109	114	123
Різниця	5	-7	-3	-12	1	-2	-6

Джерело: [6, с. 50].

Наведені в таблиці показники свідчать, що споживчі ціни за останні роки переважно відставали від індексу цін виробників у тому самому році, але майже повторювали їх зміну в попередньому році. Якщо врахувати те, що між динамікою споживчих цін і цін виробника є певний часовий лаг, а споживчі ціни є ще надто зарегульованими, то напрашується висновок про те, що першопричиною інфляції в Україні було зростання виробничих витрат і цін виробників, а не монетарні чинники (надмірне зростання пропозиції грошей та платоспроможного попиту). Оскільки витратні чинники інфляції перебувають поза сферою впливу банківської системи, самі темпи інфляції за ІСЦ не піддаються відчутному регулятивному впливу з боку центрального банку, про що свідчать істотні коливання їх за роками (від -1 % у 2002 р. до +12 % у 2004 р. та +17 % у 2007 р.). Спроби ж НБУ стримувати таку інфляцію способом зниження пропозиції грошей не може послабити інфляційну складову ринкового ризику, а неодмінно спричинює вповільнення темпів розвитку платоспроможного попиту (споживчого та інвестиційного), що посилює інші складові ринкового ризику — погіршення кредитоспроможності, платоспроможності, кон'юнктури фінансових ринків тощо.

Ця загроза наочно виявилась на початку 2005 р., коли Росія заборонила імпорт з України молочної і м'ясної продукції бага-

тьох підприємств, а наш внутрішній ринок зовсім не виявив належної гнучкості для реалізації цієї частини продукції через вкрай обмежену платоспроможність населення. Це поставило у вкрай складне становище підприємства двох провідних галузей промисловості України і разом з тим спричинило серйозні ризики для банків, які їх обслуговували. Ще гостріше ця ситуація виявилась у 2008 р., коли внаслідок світової фінансової кризи впав зовнішній попит на продукцію наших базових галузей (метал, хімічна продукція, зерно), а внутрішній ринок не зміг адекватно відреагувати збільшенням попиту на ці товари через обмежену платоспроможність як домогосподарств, так і суб'єктів господарювання. Тому глибока криза тяжко вразила спочатку базові галузі, а потім і всю економіку України.

Дж. М. Кейнс вважав, що помірна регульована інфляція веде до економічного розвитку. Тим більше вона створює підґрунтя для повернення кредитів банкам у зв'язку зі зростанням грошової маси як джерела погашення позик. Тому в плані оцінки ринкових ризиків і, відповідно, перспектив розвитку кредитної діяльності важливим є аналіз динаміки грошової маси в порівнянні зі змінами ВВП і зростанням обсягів кредитування. Вибір оптимального співвідношення цих показників залежить від стану монетизації економіки країни.

В умовах досить низької монетизації сучасної економіки України найкращою ситуацією з погляду мінімізації макроекономічного ринкового ризику для банків є випереджальне зростання пропозиції грошей порівнянно зі збільшенням обсягів ВВП. Останнє має також відставати від зростання кредитної заборгованості. Тоді з'являються не тільки виробничі (товарні) чинники розвитку кредиту, а й створюються сприятливі монетарні передумови для нарощування кредитних ресурсів, розширення попиту на банківські позички і формування в економічних суб'єктів платоспроможності для погашення цих позичок. Ця закономірність ще більш виразно виявляється в споживчому кредитуванні, оскільки випереджальне зростання пропозиції грошей спричинює аналогічне зростання грошових доходів і заощаджень населення. З одного боку, це сприяє нарощуванню ресурсної бази банків, а з другого — розширенню ресурсного потенціалу населення для погашення банківських кредитів.

Ситуація, коли виробництво, грошова маса і доходи населення зростають приблизно однаковими темпами, але швидше, ніж збільшення кредитної заборгованості, характеризується відносною стійкістю ринкової кон'юнктури, яка сприяє мінімізації ринкових

ризиків і стабільному розвитку банківництва в країні. Така ситуація, назвемо її модель 1, стане можливою в Україні в середньостроковій перспективі, коли рівень монетизації економіки підійметься до докризового рівня (1990—1991 рр.). У сучасних же умовах грошова маса і доходи населення збільшуються швидше, ніж ВВП, під тиском потреби прискореної ремонетизації економіки.

У сучасній ситуації основним джерелом розвитку кредитів в Україні є монетарні чинники: нарощування пропозиції грошей, зростання грошових запасів у економічних суб'єктів, уповільнення обороту грошей. Дія цих чинників полегшує доступ банків і їх клієнтів до кредитних ресурсів, провокує видимість простоти погашення кредитів і ослаблення ринкових ризиків та пильності банків у своєму ризик-менеджменті. Як правило, така модель зростання є «імпортозалежною», і в разі коли валютні надходження від експорту продукції, припливу іноземного капіталу та інших джерел припиняться, а завершення відповідної ремонетизації економіки ослабить монетарні чинники нарощування кредитування, можуть підвищитися ринкові ризики непогашення банківських кредитів (модель 2).

Найбільш небезпечною для банківського сектору є ситуація, коли темпи нарощування кредиту істотно перевищують темпи зростання ВВП, грошової маси та доходів населення. Усі джерела повернення кредитів у такій ситуації є послабленими, але економіка може розвиватися за рахунок власне самих кредитів, які самі по собі мультиплікують грошову масу. Така модель може бути прийнятною на стадії низької кредитизації економіки, коли нові кредити створюють нові кредитні гроші для повернення попередніх кредитів. Але досягнувши певного максимуму, який для кожної країни є своїм і перебуває, на наш погляд, в інтервалі від 50 до 100 відсотків відношення заборгованості за кредитами банків до ВВП, дана модель розвитку може призвести до кризи неплатежів, у тому числі масового неповернення кредитів, особливо за несприятливих умов, коли кредитизація економіки різко припиниться (модель 3). Подібна загроза стала чітко виявлятися в Україні у 2008 р., хоч і дещо з інших причин: валютні надходження обвалились під впливом світової фінансової кризи, а монетарні чинники нарощування кредитування ослабли внаслідок антиінфляційної політики НБУ та уряду і посилення відпливу вкладів з банків.

Класифікацію розвитку української економіки відповідно до названих моделей за сім останніх років наведено в табл. 2.

Таблиця 2

МОДЕЛІ РОЗВИТКУ УКРАЇНСЬКОЇ ЕКОНОМІКИ
(темпи зростання до попереднього року, %)

Показник	Рік						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Реальний ВВП	109,2	105,2	109,6	112,1	102,7	107,3	107,6
Грошові доходи населення	125,9	117,1	116,5	127,2	139,1	123,8	130,3
Грошова маса (МЗ)	142,0	142,0	147,0	132,0	154,0	121,0	151,7
Кредити банків в економіку	145,0	148,0	161,0	131,0	162,0	146,2	174,1
Тип моделі	№ 2	№ 2	№ 2	№ 2	№ 2	№ 3	№ 3

Джерело: [6, с. 38, 40, 42, 44, 59, 60, 83].

Наведені в табл. 2 дані свідчать про тривале (2001—2005 рр.) домінування другої моделі розвитку. Хоча темпи зростання кредитів у 2001—2005 рр. випереджали динаміку ВВП, доходів населення і самої грошової маси, проте рівень такого перевищення, особливо стосовно зростання грошової маси, був помірним, а рівні монетизації економіки і кредитизації ВВП були ще досить низькі, що спровокувати обвал пропозиції грошей і банківського кредитування та спричинити масове неповернення кредитів.

У 2006 р. ситуація з динамікою вказаних показників істотно змінилась. Перш за все помітно (майже на 33,0 в.п.) знизилась динаміка грошової маси, що спричинило значний розрив у темпах зростання банківського кредитування економіки і грошової маси (+ 25,2 в.п.), якого не було в жодному з попередніх років. Заборгованість за кредитами вперше з 1992 р. перевищила грошову масу МЗ. Цього самого року рівні монетизації економіки та кредитизації ВВП досягли 50 % і впритул наблизилися до свого оптимуму. Дана динаміка зберігалася протягом 2007 р. і в першій половині 2008 р. Спровоковані нею ринкові ризики посилювалися ще й унаслідок того, що багато найбільших та великих банків України впритул наблизились до чинного нормативу адекватності регулятивного капіталу (Н2) і змушені були гальмувати свою кредитну діяльність, погіршуючи забезпечення своїх клієнтів платіжними засобами. Усе це дає підстави вважати, що ситуація в Україні в 2006 та 2007 рр. відповідає моделі № 3. А тому загроза кризи, яка нависла над банківською системою України у 2008 р., була спричинена ринковими ризиками, які недостатньо враховувались у грошово-кредитній політиці.

Крім зазначеної диспропорції посилення ринкового ризику спричинювалось також структурною розбалансованістю кредит-

них вкладень, зокрема надмірно високими темпами зростання банківських кредитів фізичним особам (порівняно з кредитами юридичним особам) і кредитів у іноземній валюті (порівняно з кредитами в національній валюті). Якщо в 2001 р. зростання кредитів суб'єктам господарювання і фізичним особам відбувалось однаковими темпами — 145 %, то з 2002 р. динаміка кредитування фізичних осіб вирвалася уперед і вже не відставала аж до появи загрози банківської кризи восени 2008 р., коли стався спад кредитування юридичних і фізичних осіб. За підсумками 2007 р. кредити суб'єктам господарювання зросли на 163 %, а фізичних осіб — на 198 %, або на 35 в.п. більше [6, с. 84, 85].

Наслідком цієї диспропорції стало швидке погіршення якості банківських кредитів. Якщо на кінець 2006 р. питома вага прострочених і сумнівних кредитів у їх загальній сумі становила 1,9 %, зокрема за кредитами суб'єктам господарювання — 2,3 % і фізичним особам 0,3 %, на кінець 2007 р. ці показники майже зрівнялись і становили відповідно 1,66 %, 1,7 % та 1,6 %, то на кінець серпня 2008р. — відповідно 2,0 %, 1,9 % та 2,3 % [6, с. 95, 96]. Наведені дані свідчать, що частка неякісних кредитів у загальній їх масі за останні два роки і вісім місяців майже не зросла, а в кредитах суб'єктам господарювання навіть знизилась, то в кредитах фізичним особам зросла майже у вісім разів. І є підстави прогнозувати значне посилення цієї тенденції у найближчій перспективі.

Підставою для такого прогнозу є друга зі структурних диспропорцій в кредитній динаміці — випереджальне зростання кредитної заборгованості перед банками в іноземній валюті, особливо фізичних осіб. Протягом останніх 10 років (1998—2007) темпи зростання заборгованості населення значно, а то й у кілька разів, перевищували темпи зростання гривневої заборгованості. Унаслідок цього в середині 2008 р. вся валютна заборгованість перед банками навіть перевищила гривневу, а заборгованість населення у валюті майже вдвічі перевищила гривневу [6, с. 83—85]. Така тенденція була терпимою, поки обмінний курс гривні до долара США підтримувався на стабільному рівні. Але як тільки в жовтні — листопаді 2008 р. обмінний курс впав зразу більше ніж на 30 %, спроможність валютних позичальників погашати свої борги перед банками значно погіршилась, і дедалі більша частка їх швидко переходить в категорію прострочених і сумнівних.

Розглянуті приклади із сучасної української практики наочно свідчать про те, що ринкові ризики є серйозним чинником дестабілізації банківської діяльності, і мінімізувати їх наслідки можна лише спільними зусиллями самих банків, банківського регулятора та уряду.

Література

1. Енциклопедія банківської справи України. — К.: Молодь, 2001. — 680 с.
2. Банківський менеджмент: Підручник / Під ред. О. Кириченка. — К.: Основи, 1999. — 671 с.
3. Банки и банковские операции: Учебник / Под ред. Е. Жукова. — М.: Юнити, 1997. — 471 с.
4. *Роуз С.* Питер Банковский менеджмент: Пер. с англ. — М.: Дело, 1997. — 719 с.
5. *Габбард Р. Глен.* Гроші, фінансова система та економіка: Пер. з англ. — К.: КНЕУ, 2004. — 889 с.
6. Бюлетень Національного банку України. — 2008. — № 10. — 160 с.

Стаття надійшла до редакції 29.12.08.

УДК 336.226.11 1

А. А. Славкова

старш. викладач кафедри фінансів
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

ФІСКАЛЬНА ЕФЕКТИВНІСТЬ ПОДАТКУ З ДОХОДІВ ФІЗИЧНИХ ОСІБ У СИСТЕМІ ПРЯМОГО ОПОДАТКУВАННЯ УКРАЇНИ

Статья раскрывает особенности механизма фискального администрирования налога с доходов физических лиц. Продемонстрирована система прямого обложения и його структура. Показана роль налога на доходы физических лиц в системе прямых налогов в бюджетных доходах. Исследована динамика налога на доходы физических лиц и факторы, определяющие его фискальную эффективность. Внесены предложения по повышению фискальности налога с доходов физических лиц.

Article reveals the features of the mechanism of fiscal administration of the personal income tax. The system of direct taxation and its structure are demonstrated. The role of the personal income tax in the system of direct taxation in the budget revenues is shown. The dynamics of the personal income tax and appoint factors for its fiscal efficiency are investigated. Suggestions for fiscaleness increasing of the personal income tax are made.

Ключові слова: *прямі податки, податок на доходи фізичних осіб, доходи бюджету, фискальна ефективність.*

У контексті здійснення кардинальних, комплексних, системних реформ у соціально-економічній сфері України значна увага приділяється проблематиці створення ефективної податкової системи, адже саме від неї й від механізму фискального адміністрування податків залежить формування доходної бази основного фонду фінансових ресурсів держави — бюджету. Раціонально