

КОНЦЕПЦІЯ МОНЕТАРНОЇ СТАБІЛЬНОСТІ В УМОВАХ МАКРОЕКОНОМІЧНИХ ДИСБАЛАНСІВ

Номенклатура макроекономічних дисбалансів є надзвичайно широкою й охоплює показники динаміки обмінного курсу гривні, інфляції, падіння ВВП країни, сальдо державного бюджету, рівень боргу, різниці між кредитами і депозитами тощо.

У цих тезах хотілося б спинитись на основних показниках щодо їх впливу на подолання фінансово-економічної кризи і формування монетарних передумов розвитку економіки України.

Фінансово-економічна криза кожного періоду характеризується своїми специфічними рисами і з подальшим удосконаленням старих фінансових інструментів, розробкою нових кожна з них проявляється по-своєму. Відповідно застосовуються заходи боротьби для уникнення негативних наслідків, викликаних новими чинниками й умовами ринку. Темою і проблематикою дослідження є аналіз дюрації кредитно-депозитного портфеля комерційних банків України.

Проблема дюрації є відносно новою для фінансово-економічної сфери України. Після розпаду СРСР вітчизняний економічний ринок тільки почав формуватися, і чинники впливу на фінансовий сектор і банківську сферу зокрема також не розглядалися як такими, які можуть викривити ринкову кон'юнктуру, що перебувала у своєму зародку. Довгострокові позики надавалися дуже обережно як з боку банків, так і з боку інших інвесторів.

У статті здійснено дослідження дюрації кредитно-депозитного портфеля у прив'язці до реальних подій, що відбувалися в економіці України. У результаті дослідження було виявлено найприйнятніші та найгірші показники набору кредитно-депозитних фінансових

інструментів, що використовуються банківськими установами, зроблено рекомендації щодо поліпшення структури кредитно-депозитного портфеля з позиції дюрації.

Дюрація є показником середньозваженого строку погашення фінансового інструменту. Іншими словами, це міра приведеної вартості окремого фінансового інструменту, що показує середню тривалість періоду, протягом якого всі потоки доходів за цим фінансовим інструментом надходять до інвестора. Показник дюрації найчастіше використовується для аналізу боргових цінних паперів із тривалими термінами обігу, хоча сфера його застосування значно ширша.

Методика аналізу дюрації є інструментом інвестиційного аналізу і призначена для оцінки та управління процентним ризиком. Ця методика може бути використана банком для оцінювання, а в разі потреби і для зниження процентного ризику через формування структури банківського балансу не довільно, а за певними принципами і правилами.

Дюрація цінного папера є відношенням приведеної вартості суми всіх очікуваних потоків доходів за цінним папером, зважених за часом надходження, до його ринкової ціни. Загальна формула дюрації за Маклеєм:

$$D = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{t \cdot CF_t}{(1 + YTM)^t}}{\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1 + YTM)^t}},$$

де D – дюрація цінного папера;

CF_t – очікувані потоки процентних доходів у t -й період ($t = \overline{1;n}$);

t – період проведення виплат;

YTM – ставка дисконтування.

Обчислений у такий спосіб показник дюрації дає змогу враховувати всі основні чинники, які впливають на чутливість боргового цінного папера до зміни ринкових ставок, а саме: період обігу, розмір купонного доходу, графік купонних платежів, поточну дохідність цінного папера, номінальну суму боргу.

Отже, дюрація є відносною мірою чутливості боргового інструменту до зміни процентних ставок. Іншими словами, дюрація показує

період, через який банк зможе повернути кошти, витрачені на придбання цього інструменту (цінного папера), і вимірюється в роках. Дюрацію слід відрізнити від номінального строку обігу фінансового інструменту, який показує тривалість періоду від виникнення зобов'язання до його повного погашення.

Як зазначалося, поняття дюрації може стосуватися різних фінансових інструментів і залежно від мети аналізу характеризувати не лише окремий інструмент (здебільшого боргові цінні папери), а й портфель чи сукупність активів і пасивів у цілому (баланс). Отже, щойно розглянуті прийоми аналізу цінової чутливості та мінімізації процентного ризику застосовуються також до банківських портфелів або балансу банку. Для розрахунку дюрації банківського портфеля обчислюють дюрацію кожного фінансового інструменту, що входить до його складу, і зважують знайдені показники за ринковою вартістю. Таким чином, оскільки всі основні моменти, які було б доречно описати, бо вони будуть використовуватися в нашому дослідженні, розглянуто, то можна перейти безпосередньо до розрахунків.

У цій роботі здійснюється аналіз дюрації активів і пасивів комерційних банків України за період 2006–2012 рр. До активів слід віднести лише ті його складові, які безпосередньо відображають основну діяльність цих фінансових установ, тобто кредитно-інвестиційні кошти, надані суб'єктам господарювання. До пасивів, відповідно, будемо відносити депозитні кошти, отримані від домогосподарств, нефінансових корпорацій, державних установ та інших фінансових установ. Вважаємо за доцільне не розглядати іноземних резидентів через суттєвий брак інформації про обсяги, процентні ставки та строки погашення кредитів і депозитів. Крім того, їхня частина у структурі всіх наданих коштів не є суттєвою.

Дюрацію кредитів обчислено в такому форматі: оскільки кредити за строками були розбиті на періоди до 1 року, 1–5 років, понад 5 років, більше ніж 10 років, і через відсутність даних за відсотками за строком понад 10 років, то для зручності й більшої правильності обчислення було об'єднано дані (де вони були, оскільки почали виділятися як окрема стаття, починаючи з 2008 року) за цей проміжок з тими, що давалися за період більше ніж п'ять років (було знайдено суму); розрахунки велися за відсотками, даними за кредитами терміном понад

п'ять років, а середній строк платежів у великих проміжках часу було взято в такому порядку:

- до одного року – 1 рік;
- 1–5 років – 5 років;
- більше ніж п'ять років – 7 років.

Виплатами платежів за відсотками до одного року ми дозволяли собі маніпулювати, оскільки вони могли здійснюватися як кожного місяця, так і щокварталу, кожні півроку та кожного року. Кредити строком понад один рік обчислювали з розрахунком сплати відсотків за наданими коштами раз на рік, оскільки припустити це було найбільш доцільно для максимального наближення до реальності.

Дюрація депозитів була розрахована з такими припущеннями: оскільки депозити за строками були розбиті на періоди до 1 року, 1–2 роки, більше ніж два роки, то середній строк платежів у великих проміжках часу було взято в такому порядку:

- до 1 року – 1 рік;
- 1–2 роки – 2 роки;
- більше ніж два роки – 5 років.

Виплатами платежів за відсотками до одного року і на проміжку 1–2 роки ми дозволяли собі маніпулювати, оскільки вони могли здійснюватись як кожного місяця, так і щокварталу, кожні півроку та кожного року. Депозити строком понад два роки обчислювали з розрахунком сплати відсотків за наданими коштами раз на рік, оскільки такий стан є найбільш наближеним до реальності.

Для нас, зокрема, дуже важливим є визначення максимального і мінімального розривів дюрації як загалом, так і за секторами економіки (для наочності, щоб зрозуміти, де цей розрив чинить найбільший вплив на загальну картину розриву дюрацій, і, відповідно, де потрібно більшою мірою боротися з цим явищем). Перед розглядом отриманих результатів дослідження спочатку звернімося до теорії. Те, що ми зробили у процесі обчислення різних варіантів розрахування дюрації кредитно-депозитних портфелів комерційних банків, загалом називається імунізацією. Цей термін означає підбір таких фінансових інструментів у складі активів і пасивів банку, щоб розрив між дюраціями був найменшим (цей показник, зазвичай, ще додатково зважується на співвідношення між пасивами й активами банку). Зауважимо, що

добір дюрації портфелів, тобто всієї сукупності балансових позицій, утворює макрохедж лише в тому разі, коли приведена вартість активів дорівнює приведеній вартості зобов'язань. Ситуація, коли активи і пасиви банку повністю збалансовані як за середньозваженими строками погашення, так і за приведеними вартостями, створює імунізацію балансу й означає захист від будь-яких змін процентних ставок у межах планового горизонту, який за тривалістю дорівнює дюрації. Добір середньозважених строків погашення може здійснюватись також у межах окремих балансових статей активів і пасивів, утворюючи мікрохедж, який частково захищає від процентного ризику.

Загалом, що більша різниця між дюрацією активів і дюрацією зобов'язань банку, то чутливішою до коливань процентних ставок на ринку буде чиста вартість банківської установи, тобто величина акціонерного капіталу. За умови, коли дюрація зобов'язань істотно коротша порівняно з портфелем активів, капітал банку зростатиме зі зниженням ринкових ставок і зменшуватиметься з їх підвищенням.

Загальне правило управління процентним ризиком:

- за наявності додатного розриву між дюраціями активів і зобов'язань ($DA > DL$) вартість капіталу зростатиме в разі підвищення ставок на ринку і зменшуватиметься зі зниженням процентних ставок;

- якщо розрив від'ємний ($DA < DL$), то підвищення ставок спричинить скорочення капіталу, а їх зниження – збільшення капіталу.

Як уже зазначалося, найкращою ситуацією для банків було б, якби дюрація пасивів дорівнювала дюрації активів. У такому разі різні зміни на ринку не чинили б відчутного впливу на банк, зокрема, на його власний капітал. Для цього ми додатково провели дослідження щодо знаходження мінімально можливого значення розриву дюрації активів і пасивів комерційних банків України за період з 2006 до 2010 рр. При порівнянні дюрацій активів і пасивів найкращою виявилась ситуація за такого підбору фінансових інструментів: відсотки за депозитами незалежно від строку повинні сплачуватись на річній основі раз на рік, а відсотки за кредитами мали б виплачуватись кожного місяця (за умови, що строк кредитів – до одного року). У такому разі розрив дюрації хоч і є меншим, ніж у максимально можливому значенні, але не на багато. Розрив між дюрацією активів і пасивів також зростає на

проміжку з 2006 до 2008 рр. – з 0,71 року до 1,23 року, і хоч зменшується у 2009 році порівняно з 2008-м до 1,16 року, проте вже більшими темпами збільшується у 2010 році відносно 2009-го на 0,14 року. Отже, у цьому разі ситуація із захистом від непередбачуваних змін на ринку сильно не поліпшується при одержанні мінімального значення порівняно з максимальним розривом дюрацій. Доречно було б також розглянути мінімальний розрив рівня дюрацій за секторами економіки. Таким чином, стає очевидним, що дуже великий і постійно зростаючий розрив мають домашні господарства, що навіть за найбільш оптимально заданих нами параметрів кредитно-депозитних портфелів усе одно здійснює відчутний вплив на загальну ситуацію навколо найменш можливого (за нашими розрахунками) розриву дюрацій. При цьому розрив для нефінансових корпорацій у 2010 році також відчутно збільшився порівняно з попередніми роками (з 0,54 року в 2009 р. до 0,94 року у 2010 р.).

Отже, здійснивши великий набір різноманітних експериментів щодо управління активами і пасивами комерційних банків, зокрема маніпулюючи строками виплат щодо платежів за відсотками, зрозуміло стало одне, що в будь-якому разі дюрація активів комерційних банків банківського сектору економіки України все одно значно перевищує аналогічну дюрацію пасивів. Це свідчить про надмірну волатильність як самих банків, так і банківської системи, адже зазнаючи будь-якого зовнішнього впливу, відбувається дезорганізація їх діяльності, хаос і паніка. Особливо сильні чинники можуть навіть до певної міри зруйнувати банківський сектор. Заходами для зменшення розриву дюрацій можуть послужити дії щодо збільшення частки довгострокових депозитів у структурі депозитного портфеля комерційних банків, зміни режиму виплат за довгостроковими кредитами з щорічних на піврічні, щоквартальні або, що ще краще, – на щомісячні, при цьому надані кредити і депозити у структурі своїх портфелів повинні були б до певної міри врівноважуватися за строками, щоб відповідні дюрації за статтями активів і пасивів мали мінімальний розрив. Для зростання дюрації депозитного портфеля банків необхідно здійснювати виплати за відсотками на депозити найчастіше раз на рік, але бажано – ще рідше. Оскільки, як уже згадувалося, за розрахунку розриву дюрацій часто використовується співвідношення пасивів та активів

комерційних банків, бо при цьому можна врахувати ще й фактор власного капіталу банку, то важливим захистом проти кризи ліквідності та проти негативної дюрації виступає також достатній запас власного капіталу.

Список використаної літератури

1. Kristine L. Beck, Elizabeth F. Goldreyer and Louis J. D'Antonio, Journal of Financial and Strategic Decisions, Volume 13 Number 2, Summer 2000, p. 57–71.
2. Jesus Orbe, Vicente Nunez-Anton, World Academy of Science, Engineering and Technology, Issue 66, 2010, p. 840–843.
3. <http://www.bank.gov.ua/Statist/Electronic%20bulletin/data/3.2-Deposits.xls>.
4. <http://www.bank.gov.ua/Statist/Electronic%20bulletin/data/3.3-Loans.xls>.
5. [http://www.bank.gov.ua/Statist/Electronic%20bulletin/data/4-Financial%20markets\(4.1\).xls](http://www.bank.gov.ua/Statist/Electronic%20bulletin/data/4-Financial%20markets(4.1).xls).