

тю залучення і розміщення засобів. Таким чином, для ефективної роботи в умовах сучасних ринків банківська установа, перш ніж обирати стратегію розвитку, повинна оцінити склад ризиків, які супроводжуватимуть той або інший вид діяльності, визначити тактику дії у випадку, якщо події на ринку розвиватимуться в несприятливий для нього бік.

Список літератури

1. Орлова В.А. Повышение инвестиционной привлекательности предприятия на основе внедрения элементов риск-менеджмента: монография / В.А. Орлова, А.С. Маловичко. – Донецк: ДонНУЕТ, 2010. – 214 с.
2. Сайт МГТУ им. Станкина [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <<http://www.stankin.ru>>.
3. Рейтинговое агентство «Эксперт РА» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <<http://www.raexpert.ru>>
4. Википедия: Интернет-энциклопедия [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <<http://ru.wikipedia.org>>.
5. Банковское дело: журнал [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <<http://www.bankdelo.ru>>.
6. Гамза В.А. Управление рисками в коммерческих банках: интегративный подход: монография / В.А. Гамза. – М.: Экономика, 2006. – 208 с.

УДК 339.74

Панасенко К.О. (ДонНУЕТ, Донецьк)

АНТИКРИЗОВА ПОЛІТИКА НА РИНКУ ІПОТЕЧНОГО КРЕДИТУВАННЯ В НАПРЯМІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ БАНКІВ

Антикризова політика на ринку іпотечного кредитування в напрямі підвищення конкурентоспроможності банків має передбачати, що позичальники свої ризики (кредитний та валютний) мають долати на підставі розрахунку перспектив власної платоспроможності, збалансування рівня доходів і витрат та зваженого вибору валюти і схеми кредиту.

Ключові слова: антикризова політика, конкурентоспроможність банків, кредитний дериватив, американська іпотечна криза, Федеральна резервна система США, іпотечний ринок США, обіг іпотечних цінних паперів, етапи розгортання кризи, учасники іпотечного ринку.

Характерною ознакою сучасного глобального іпотечного ринку є обіг значних обсягів похідних цінних паперів – кредитних деривативів. Випуск кредитних деривативів забезпечувався іпотеками – як стандартними, так і субстандартними. На підставі вже сформованих активів цінних паперів стандартних та субстандартних іпотек в обіг виходили похідні від них.

В умовах досить високих доходів ринку цінні папери зростали в ціні та завдяки цьому ставали привабливими для широкого кола інвесторів у всьому

світі. Учасники іпотечного ринку орієнтувалися на рівень прибутковості, швидкість обігу коштів, зростання обсягів продажу цінних паперів не на користь їхньої надійності.

Вчені, які досліджують причини американської іпотечної кризи, сходяться на думці в тому, що причини проблем на іпотечному ринку Сполучених Штатів Америки почали формуватися в минулому. Накопичуючись, вони призвели до виникнення кризових явищ світового масштабу, бо у функціонуванні ринку іпотечних цінних паперів були задіяні фінансові установи більшості країн світу.

Як початкову точку кризових явищ визначають події 11 вересня 2001 року в Нью-Йорку, після яких Федеральна резервна система США в цілях стимулювання ділової активності в державі стала знижувати облікову ставку, яка у 2003 році складала 1%.

В умовах широкої пропозиції ресурсів на банківському ринку банки відчували надлишок ліквідності. Це зумовило активізацію роботи кредитного ринку, зокрема іпотечного сегмента. Банки як первинні кредитори менш суворо почали ставитися до відбору позичальників. Із цієї причини швидшими темпами збільшувалися обсяги портфелів субстандартних кредитів. На іпотечному ринку США запозичення здійснювалися не тільки для вирішення житлових проблем, але і в спекулятивних цілях, оскільки нерухомість зросла в ціні. Крім того, іпотечні кредити залучалися на споживчі цілі. Активність банків та позичальників на іпотечному ринку призвела до того, що став формуватися борговий мильний міхур. Іпотечні компанії в цей період, маючи метою своєї діяльності прибутки та зростання обсягів ринку, активно скуповували пули іпотечних кредитів.

Метою статті є розробка антикризової політики на ринку іпотечного кредитування в напрямі забезпечення конкурентоспроможності банків.

Проаналізувавши наявні матеріали з аналізу розвитку іпотечного ринку в США та причин його краху та погоджуючись з думками більшості експертів, зокрема з П. Биковим [2], доходимо висновку, що причин сучасної іпотечної кризи є декілька. Головна з них криється у зниженні рівня керованості принципами роботи ринку загалом та неврахуванні впливовості його ризиків на учасників. Інвестиційні компанії, фонди та банки пропонували ринку похідні цінні папери, які були випущені під кредити різного ступеня надійності та не враховували ризики, притаманні іпотечному ринку. Усі учасники ринку, окрім позичальника, орієнтувалися на прибуток. Забезпечити прибуток учасникам ринку повинен був той же позичальник. У більшості випадків первинними кредиторами фінансовий стан позичальника аналізувався побіжно, без врахування ризиків макроекономічного рівня, які могли призвести до зниження доходів. Позичальників приваблювали невисокі відсотки, які встановлювалися на певний час, а кредитна угода укладалася на підставі плаваючої ставки. Таким чином, майже ніхто з учасників ринку не переймався перспективними розрахунками та аналізом змін рівня ризиків.

Помилки та прорахунки в системі ризик-менеджменту виключно всіх учасників іпотечного ринку призвели до такої масштабної кризи.

Одні учасники ринку дуже активно надавали субстандартні іпотечні кредити, отримуючи доходи, другі активно викупували ці кредити та емітували цінні папери, інші дуже активно залучали іпотечні кредитні деривативи, тим самим розігриваючи ринок.

Зупинимось на засадах, на яких будувалася світова банківська система. Доходні активи банків нарощувалися на підставі іпотеки. Саме нерухомість вважається найбільш ліквідним активом. Ризик-менеджмент над цими ліквідними активами будувався у заданих рамках, котрі визначались їх потенційною якістю та ліквідністю активів. Як довела практика, рамки ризик-менеджменту з наростанням масштабів іпотечного ринку треба було поширювати до урахування факторів розвитку ринків нерухомості та стану економіки певної країни.

В основі виходу банку на ринок іпотеки лежить принцип конкуренції, який визначається станом вільної ліквідності банку та прагненням до отримання максимального прибутку. Перша позиція у США мала декілька варіантів вирішення – банки, які не мали матеріальних ресурсів для первинного іпотечного кредитування, мали змогу вийти як на ринок міжбанківських ресурсів, так і на ринок іпотечних цінних паперів. Друга позиція є основним принципом існування банку.

Інфраструктуру сучасного ринку цінних паперів головним чином будують інституції, які ставлять за мету роботу з похідними інструментами від нерухомості – хедж-фонди, інвест-фонди, інвестиційний банкінг тощо. Усі вони мають на меті отримання прибутку. Тож і будувався сучасний іпотечний ринок з огляду на прибутки без необхідних динамічних аналітичних розрахунків та врахування ризиків, які з часом додаються та змінюються. Найзначнішою була помилка учасників ринку в цільових орієнтирах, котрі визначалися максимізацією прибутку без врахування його потенційних джерел.

Розуміючи причини іпотечної кризи, ми доходимо висновку, що попередити її та мінімізувати вплив на економіку повинні були менеджери, які займаються ризиками. Але ж іпотечний ринок було збудовано так, що більша частина його ризиків перекладалася на інвестора.

На думку експертів, сьогодні вже можна визначити послідовні етапи розгортання кризи і спроб їй протистояти [7, с. 18-21].

На першому етапі проблеми розглядалися як локальні, маломасштабні. Отже, для подолання кризи розглядалися перш за все короткострокові, одноразові фінансові впливання, що каталізують рух фінансових коштів і відновлення ліквідності фінансової системи.

На другому етапі, зважаючи на неефективність методів першого ешелону, приймалися більш масштабні заходи – зниження облікової ставки центральних банків, надання державних гарантій для відновлення довіри до фінансової системи і збільшення масштабів рефінансування підприємств за рахунок державних коштів.

На третьому – вступили в дію інструменти державного порятунку окремих потопаючих системних підприємств і фінансових установ. При цьому спочатку фінансова влада намагалася виступити тільки каталізатором рішень і домовленостей між суб'єктами приватного, недержавного сектору. Проте подаль-

ший розвиток подій призвів до безпосереднього занурення держави в кризове середовище підприємств. У хід було задіяно також викуп державою активів проблемних підприємств.

Нарешті, на четвертому етапі фахівці впритул підійшли до розробки цілого пакета системних заходів щодо захисту економіки в цілому від можливого розповсюдження фінансової кризи на реальний сектор.

Як і будь-якій активній банківській операції іпотечному кредитуванню притаманна низка ризиків. Але справа в тому, що ці ризики пересуваються разом з іпотечним кредитом. Оскільки американська модель іпотечного кредитування є дворівневою, то первинному кредитору, а саме, банку були притаманні менші ризики, з огляду на це вони й формували іпотечні активи, не переймаючись їхнього якістю та станом позичальників.

Що стосується ризиків інших учасників іпотечного ринку за дворівневої моделі, то слід зауважити, що ризики емітентів іпотечних цінних паперів, які приймають на себе значну частину ризиків первинних кредиторів, можна мінімізувати, якщо ретельно та правильно проводити фінансовий аудит та працювати у рамках сформованої емісійної стратегії.

Інвестори – власники цінних паперів приймають, значну частину ризиків, котрі притаманних іпотечному ринку. На наш погляд, антикризова політика, яка покликана знизити рівень їхніх ризиків, має ґрунтуватися тільки на законодавчій основі. Мається на увазі законодавче закріплення норми, що банк отриманий дохід від позичальника має спрямовувати в першу чергу інвестору, а також те, що банк за своїми зобов'язаннями перед інвестором відповідає своїми активами.

Антикризова політика на ринку іпотечного кредитування в напрямі підвищення конкурентоспроможності банків має передбачати, що позичальники свої ризики (кредитний та валютний) мають долати на підставі розрахунку перспектив власної платоспроможності, збалансування рівня доходів та витрат та зваженого вибору валюти та схеми кредиту.

Існує важливий аспект антикризової політики на ринку іпотечного кредитування в напрямі підвищення конкурентоспроможності банків. Великі масштаби розвитку американського вторинного ринку іпотечних кредитів були досягнуті за рахунок застосування широкого спектра іпотечних інструментів. Так, ще у 1983 році для фінансування операцій з нерухомістю у США на вторинному ринку цінних паперів був застосований інструмент, який став новацією на іпотечному ринку. MBS (Mortgage-Backed Pass-Through Securities) – наскрізні іпотечні цінні папери. Купуючи MBS, інвестори набувають неподільну частку в пулі іпотечних кредитів і право на пропорційну їй частину фінансового потоку. У пул зазвичай збираються однотипні іпотечні кредити, які співпадають за умовами кредитування: термін, схема виплат, категорія позичальників, вид закладеної нерухомості. Під час випуску пул йде з балансу емітента, що фактично знімає кредитні ризики з емітента і перекладає їх на інвестора. Проте в перенесенні більшості характерних для довгострокового житлового іпотечного кредитування ризиків за емісії MBS (кредитного ризику дострокового погашення) на інвестора – власника MBS криється деяка суперечність.

Первинні кредитори в даному випадку не несуть відповідальності за якість своїх іпотечних активів і фактично їм байдуже, будуть погашені видані ними позики чи ні. Кредитор видає іпотечні кредити (хай навіть відповідно до певних стандартів) і відразу ж продає їх агентству іпотечного ринку (знімає їх зі свого балансу). Такий розподіл ризиків не стимулює первинного кредитора працювати ефективно, призводить до проведення формального андеррайтингу позичальників і того, що «кількість» починає витісняти «якість». Недбалість з боку кредитора може призвести до того, що випущені MBS, забезпечені пулом виданих їм кредитів, фактично будуть істотно нижчої якості, ніж передбачається. Таким чином, переконаємося, що новації та широкий, не досить прозорий для кінцевого інвестора інструментарій не завжди діє на користь ринку.

Було б неправильно обійти увагою й рейтингові агентства. Зауважимо, що рейтинги іпотечних цінних паперів знаходилися на рівні AAA. Це свідчить про певні недоліки методології, в якій не бралися до уваги ризики, що лежать в основі цих цінних паперів. Ознайомившись з рейтингами, інвестори не дуже переймалися аналізом ризиків, які вони приймають на себе.

З огляду на уроки іпотечної кризи всі експерти ринку акцентують увагу на тому, що антикризова політика на ринку іпотечного кредитування вимагає переосмислення і пошуку нових підходів та інструментів. На нашу думку, зазнають суттєвих змін і підходи до рейтингових агентств та методів оцінки ними суб'єктів фінансового ринку та цінних паперів, які вони емітують, що значною мірою сприятиме підвищенню конкурентоспроможності банків.

Щодо України, то досвід США є актуальним, він дозволить побудувати чітку стратегію розвитку вітчизняної іпотечної системи з урахуванням виявлених недоліків та впровадити ефективну антикризову політику іпотечного кредитування. Але зазначимо, що головних чинників, які призвели до такої масштабної іпотечної кризи у США, в Україні немає. Перш за все, мається на увазі високий рівень лібералізації іпотечного ринку, широкий обіг похідних цінних паперів та акцій гігантів іпотечного ринку. Тому необхідно відзначити, що абсолютне повторення американської кризи в Україні малоймовірно. У порівнянні з українським ринком іпотеки американський ринок має довгу історію формування й розвитку. Його інфраструктуру становлять розвинені та структурно складні інституції, ринку притаманна лібералізація. Саме ці чинники відсутні на вітчизняному ринку. На нашу думку, найактуальнішим питанням антикризової політики на ринку іпотечного кредитування є питання відсутності довгих інвестиційних ресурсів на внутрішньому ринку та механізмів їхнього формування. Із цієї причини та через відсутність адекватного попиту від позичальників, вимоги банків, які не віднесеш до ліберальних, іпотечний ринок у країні розвивався досить повільними темпами та не сприяв підвищенню конкурентоспроможності банків. Наприклад, у кредитному портфелі фізичних осіб, сформованому в банківській системі держави станом на початок жовтня 2008 року, на частку іпотечних припадало 26,6%, станом на початок 2009 року цей показник зріс до 50,9%, але більшою мірою завдяки переоцінці валютних кредитів у зв'язку зі зниженням курсу гривні до долара США (основної валюти кредитування) більш ніж на 50% [5, с. 42-63; 6, с. 50-51].

Що стосується моделі розвитку іпотечного ринку, то в Україні вона, з наявністю Державної іпотечної установи, презентувала себе як дворівнева. Ми теж є прихильниками дворівневої моделі та беремося стверджувати, що уроки кризи вимагають зваженої антикризової політики, посилення контролю за роботою не тільки первинних кредиторів, а й інституцій другого рівня, які емітують іпотечні цінні папери. Зауважимо, що первинними ознаками іпотечної кризи в США стали:

- зростання простроченої заборгованості за іпотечними кредитами;
- зниження цін на житло;
- згорання банками іпотечних програм;
- обвал піраміди іпотечних цінних паперів.

До речі, всі наведені чинники, окрім обвалу іпотечних цінних паперів, існують на вітчизняному іпотечному ринку. Але ж українська банківська система зазнала кризових явищ не з причин іпотечної кризи, а з причин кризи ліквідності, яка була викликана ажіотажним відтоком коштів суб'єктів економіки з банківських рахунків та необхідністю виконання зобов'язань банків перед зовнішніми інвесторами, які в умовах кризи неохоче йдуть на реструктуризацію наданих кредитів.

Причиною кризових явищ у вітчизняній банківській системі стала необачність банків під час нарощування кредитних портфелів взагалі за умови відсутності відповідних джерел ресурсів.

Висновки. У результаті аналізу сучасних тенденцій функціонування іпотечного кредитування визначено, що першочерговими завданнями антикризової політики на ринку іпотечного кредитування є:

1. Посилення прозорості конкуренції та прозорості банківської системи в цілому, покращення корпоративної культури та управління.

2. Удосконалення в цьому контексті правового та регулятивного поля, системи банківського нагляду.

3. Забезпечення здатності банківської системи протистояти можливим системним ризикам, зокрема концентрації кредитних та депозитних портфелів, недосконалості систем оцінювання ризиків та управління ними, зниження загального рівня капіталізації, вразливості системи до коливань на ринку нерухомості.

4. Більш широке запровадження сучасних банківських продуктів і технологій на ринку іпотечного кредитування.

5. Зниження вартості кредитних ресурсів для реального сектору шляхом оптимізації собівартості банківських затрат.

Сьогодні банки опинилися в умовах, коли вони вимушені боротися за клієнта. Якщо раніше клієнт був вимушений обслуговуватися у «своєму» банку, то тепер, із загостренням конкуренції між банками, він має можливість вибирати. Причиною тому є активність дочірніх іноземних банків і доступ на міжнародні ринки капіталу.

У цілому модель конкуренції на ринку іпотечного кредитування за багатьма ознаками нагадує монополістичну конкуренцію. Великі банки контролюють ціни на іпотечні кредити в рамках стабільних клієнтських груп. Проте в той же

час вона схожа на досконалу конкуренцію, оскільки на ринку існує безліч гравців, існує вільне входження в ринок, банки реагують на цінову політику один одного.

На нашу думку та спираючись на думку експертів щодо антикризової політики на ринку іпотечного кредитування, ми можемо запропонувати наступні напрямки розвитку вітчизняних банківських установ з метою забезпечення їхньої конкурентоспроможності:

1. Визначення моделі, за якою розвиватиметься банківська установа.

2. Підвищення рівня капіталізації банків шляхом залучення до них додаткового акціонерного капіталу; стимулювання капіталізації прибутку; впровадження обов'язкового котирування та продажу фінансово-кредитними установами власних акцій на фондовій біржі.

3. Підвищення відповідності міжнародним стандартам корпоративного управління шляхом розробки власної концепції (стратегії) розвитку та управління банківською установою; посилення відповідальності керівників і власників за її безпечність і стабільність; підвищення вимог до кваліфікаційного (професійного) рівня членів спостережних (наглядових) рад банківських установ і запобігання конфлікту інтересів; підвищення ефективності системи внутрішнього контролю; підвищення якості внутрішнього та зовнішнього аудиту, в тому числі за рахунок забезпечення належної реалізації міжнародних стандартів аудиту, об'єктивної сертифікації зовнішніх аудиторів; продовження роботи щодо адаптації нормативно-правової бази України з питань діяльності банківських установ до вимог законодавства Європейського Союзу.

4. Впровадження та розвиток ризик-менеджменту шляхом удосконалення систем управління ризиками; подальше наближення зовнішнього аудиту до вимог стандартів аудиту та етики Міжнародної федерації бухгалтерів (IFAC); поліпшення правових умов функціонування ринку похідних фінансових інструментів.

5. Забезпечення захисту прав інвесторів на ринках фінансових послуг шляхом удосконалення порядку розкриття у звітності публічної інформації фінансових установ щодо їхніх власників і найбільших акціонерів, створення правових механізмів протидії стосовно недобросовісних осіб, встановлення контролю над ними; визначення критеріїв оцінки ділової репутації засновників фінансових установ; забезпечення сприятливих умов для розвитку сучасних форм фінансових послуг; сприяння становленню широкої мережі рейтингових агентств як незалежних оцінювачів фінансового стану банківських установ.

6. Упровадження нагляду за діяльністю фінансових інституцій на консолідованій основі, включаючи оцінку ризиків, що виникають через взаємини в межах фінансових груп, холдингів тощо і реально та/або потенційно впливають на об'єкт нагляду – банківську установу.

Для забезпечення конкурентоспроможності вітчизняних банків необхідно підсилити ринкову концентрацію, понизити процентну маржу між ціною на банківські продукти і витратами на них, укріпити стратегічний потенціал банку і його ресурсне наповнення, підвищити якість обслуговування клієнтів і надійність банків.

Список літератури

1. Аганбегян А.Г. Россия в период глобального финансового экономического кризиса 2008-2009 годов / А.Г. Аганбегян // Банковские услуги. – 2009. – № 1. – 48 с.
2. Быков П. Кризиса хватит всем / П. Быков // Эксперт. – 2009. – № 8. – С. 85.
3. Вісник Національного банку України. Структура активів банків України за станом на 01.10.2007. – 2007. – № 12. – С. 43-65.
4. Вісник Національного банку України. Структура активів банків. – 2008. – № 3. – С. 50-51.
5. Вісник Національного банку України. Структура активів банків України за станом на 01.10.2008. – 2008. – № 12. – С. 42-63.
6. Вісник Національного банку України. Структура активів банків України за станом на 01.01.2009. – 2009. – № 3. – С. 50-51.
7. Вожжов А.П. Використання змінної частини поточних пасивів банків як інвестиційних ресурсів / А.П. Вожжов // Вісник Національного банку України. – 2003. – № 12. – С. 18-21.
8. Гладких Д. Ринкова позиція банків в умовах вільної конкуренції / Д. Гладких // Вісник Національного банку України. – 2007. – № 9. – С. 5-9.
9. Дорошенко І. Саморегуляція глобальних фінансових ринків. Механізм встановлення ринкової рівноваги чи джерело нестабільності та макроекономічних ризиків / І. Дорошенко // Банківська справа. – 2009. – № 1. – 21 с.
10. Международный опыт жилищного ипотечного кредитования / Фонд «Институт экономики города». – М., 2003.
11. Рябченко Л.И. Большие проблемы большого бизнеса / Л.И. Рябченко, Ф. Мей, Ф. Мак // Банковские услуги. – 2008. – № 11. – С. 2-11.

УДК 336.221

Папаїка О.О., д-р екон. наук, проф.,

Мелентьєва О.В. (ДонНУЕТ, Донецьк)

НАПРЯМКИ МІНІМІЗАЦІЇ ОПОДАТКУВАННЯ ЯК ЗАСІБ ОПТИМІЗАЦІЇ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ПІДПРИЄМСТВ

У статті розглянуто такі поняття, як оптимізація оподаткування, мінімізація оподаткування, податкове планування, формування механізму оптимізації системи оподаткування. Визначено принципи оптимізації оподаткування. Обґрунтовано напрямки мінімізації оподаткування як засобу оптимізації фінансових ресурсів підприємств.

Ключові слова: Податковий кодекс України, податкове планування, мінімізація оподаткування, оптимізація фінансових ресурсів підприємств.

Посилення податкового тиску на платників податків, недосконалість податкового законодавства є причинами ухилення від сплати податків, що є недопустимим у виконанні державою фіскальної функції. Разом з тим використання