

С. В. Онікієнко,

к. е. н., докторант кафедри банківських інвестицій,

ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана"

ПЛАТОСПРОМОЖНІСТЬ, ЕКОНОМІЧНИЙ КАПІТАЛ І РЕГУЛЮВАННЯ БАНКІВСЬКИХ ІНВЕСТИЦІЙ

У статті розглядається питання ефективності координації процесу прийняття інвестиційних рішень менеджерами банку з цілями керівництва банку стосовно показників ризику і доходності. Показано, що існуючий підхід до такого узгодження, який передбачає пропорційний розподіл капіталу банку "зверху-вниз" відповідно до заявлених менеджментом потреб, не може слугувати дієвим механізмом для узгодження цілей і мотивацій зацікавлених сторін.

This article examines the question of efficient alignment of the investment decisions of managers in a bank with the risk/return goals of the centre of the bank. It argues that the contemporary approach aimed at achieving such alignment, which involves the top-down allocation of some proportion of the total bank's capital against positions taken by managers serve as a poor mechanism for achieving alignment of stockholders' goals and incentives.

Ключові слова: банківське регулювання, інвестиційні рішення, розміщення капіталу, платоспроможність.
 Key words: banking regulation, investment decisions, capital allocation, solvency.

ВСТУП

У цій статті розглядається питання ефективності узгодження прийняття інвестиційних рішень менеджменту банку з цілями правління банку у контексті співвідношення "ризик-дохідність". Нами показано, що існуючий підхід, спрямований на досягнення такої узгодженості, передбачає розміщення "зверху-вниз" у певній пропорції до сумарного банківського капіталу без врахування якої думки дотримується менеджмент банку, з подальшою винагородою менеджерів, яка пов'язується з величиною доходу генерованого цим капіталом, не забезпечує задовільного механізму в досягненні узгодження стимулів. Отож, ми маємо намір показати, що такий підхід може призвести до результатів, які не тільки не узгоджуються з цілями акціонерів, але і можуть вступити у протиріччя з інтересами акціонерів банку інтереси яких, як прийнято вважати, і має представляти правління банку.

Ця проблема виникає, коли оцінка капіталу банку здійснюється у відповідності до попередньо встановлених нормативів платоспроможності, в основу яких закладено ризик-нейтральне відношення до ризику. Якщо ж акціонери банку не схильні до ризику і наполягають на тому, щоб таке їх ставлення до ризику враховувалося банком при прийнятті рішень з інвестування, тоді показники ризику, які використовуються усередині банку для вибору напрямів інвестування і оцінки ефективності такої діяльності, повинні відрізнятися від тих, що використовуються для оцінки загального капіталу банку.

РЕЗУЛЬТАТИ

Вихідні положення. У цій статті ми будемо виходити з двох важливих припущень. По-перше, якщо вимагається визначитися з узгодженістю мотивації між діяльністю менеджменту банку і вподобаннями правління банку у рамках підходу "ризик-дохідність", тоді показники ризику, що використовуються усередині банку для оцінки ефективності інвестиційної діяльності банку з урахуванням ризику, яка здійснюється менеджментом банку, мають відрізнятися від тих, що використовуються для розрахунку загального капіталу банку, де останній базується на прагненні керівництва банку дотримуватися попередньо встановлених нормативів до його платоспроможності.

По-друге, якщо менеджери мають специфічну інформацію стосовно очікуваних ризиків за своїми напрямками

інвестиційної діяльності і очікується, що вони будуть діяти на власний розсуд, тоді узгодженість у мотивації вибору напрямів інвестування між правлінням банку і менеджерами окремих інвестиційних напрямів не може бути досягнута без запровадження певного механізму правдивого розкриття (інформації) у процесі розміщення капіталу і пов'язаної з цим процедури визначення індивідуальної винагороди за результатами діяльності банку.

Основою для першого припущення є те, що функція ризику для керівництва банку — яка відображає різновекторність в інтересах власників банку, вкладників, тримачів боргових зобов'язань банку і регуляторів — не співвідноситься з відношенням до ризику, притаманним оцінці вимог до сумарного капіталу банку, де капітал пов'язується з встановленими вимогами по платоспроможності. Функція ризику правління банку є такою, що одночасно має демонструвати, якщо можна так сказати — непересиченість (загальну схильність до розвитку), несхильність до ризику (прагнення стабільності) і прагнення пошуку нових напрямів інвестування прибутку банку (інноваційну ініціативність).

Проте, такий підхід дисонує з тим, яким чином інтерпретується ризик у контексті вимог до платоспроможності, які, за своєю сутністю, передбачають нейтральне відношення до ризику. Якщо банки провадять політику нарощування капіталу за рахунок ризикових пропозицій, що пропонуються менеджерами, відповідальними за окремі напрями банківських продуктів (політика повного розміщення капіталу), — це призводить до розробки і використання внутрішніх стандартів ризику, що, у свою чергу, спонукає менеджерів до прийняття таких рішень у рамках портфельного інвестування, які можуть виявитися для банку субоптимальними. Отже, у процесі координації цілей виникає потреба у використанні внутрішніх критеріїв оцінки ризику, які не співпадають з тими, що використовуються для нормативної оцінки величини сумарного капіталу банку.

Основою для другого припущення є те, що менеджери є несхильними до того, щоб чесно і відкрито висловлювати свої очікування стосовно доцільності розподілу доходів банку за конкретними напрямками за умови, що ця інформація використовується правлінням для визначення наперед прогнозованої величини капіталу, який буде інвестований за цими напрямками; навпаки — це повертає нас до оцінки результатів з урахуванням ризику за вже отриманими показниками, на яку, власне, і спирається існуюча система вина-

город менеджменту. Якщо правління банку розподіляє капітал за напрямками інвестування відповідно до історичних значень показників волатильності прибутку, то це призводить до ігнорування спеціалізованої інформації стосовно поточної і очікуваної волатильності, якою, зазвичай, володіють менеджери, відповідальні за ці напрями інвестування. З іншого боку, якщо правління розміщує багато капіталу відповідно до артикульованих сподівань менеджерів стосовно очікуваних ризиків, у менеджерів може виникнути мотив для прийняття додаткових (і, можливо, неправдивої оцінки) ризиків для того, щоб применшити очікуване значення граничної рентабельності. І, навпаки, якщо на думку менеджерів стосовно очікуваних ризиків, правління недовкладає капітал, тоді менеджери будуть неохочливо оприлюднювати цю інформацію, оскільки низька вартість капіталу потенційно може забезпечити отримання високого рівня дохідності з урахуванням ризику і, таким чином, полегшити досягнення значення заданої порогової рентабельності. У будь-якому випадку, якщо менеджери діють у своїх власних, субкорпоративних, інтересах, то це може призвести до недокапіталізації банку з огляду на рівень фактичного ризику активів портфеля банку.

Коли банк децентралізує діяльність менеджерів для того, щоб дати їм можливість набути вузькоспеціалізованих знань стосовно окремих ризиків і інвестиційних можливостей (за напрямками інвестиційної спеціалізації), а у менеджерів є мотив для надання спотвореної інформації, тоді процес оцінки результатів діяльності повинен включати механізм розкриття інформації. Ціллю останнього має бути надання можливостей використання цих спеціальних знань при прийнятті рішень, що стосуються оптимального розміщення капіталу і оцінки та управління ризиками на рівні усього банку.

Узгодження економічного і регуляторного капіталу. Упродовж останніх двох декад достатність капіталу стала основним моментом в організації процесу пруденційного регулювання банківських установ. Капітал розглядається банківськими регуляторами як ключовий елемент системи захисту стабільності фінансової системи і основне джерело захисту інтересів вкладників банків. Вимоги стосовно того, що банки мають підтримувати мінімальний рівень капіталу відповідно до рівня ризику їх активів і позабалансових зобов'язань, означають також, що капітал виступає у якості регулятора процесу зростання активів банку.

З точки зору банку існує два типи капіталу, які потребують оцінки і управління, "економічний капітал" і "регуляторний капітал". Базельський комітет з питань банківського нагляду (The Basle Committee on Banking Supervision (BCBS)) при Банку міжнародних розрахунків (Bank for International Settlements (BIS)) визначає економічний капітал як капітал, яким володіє банк і який розподіляє на власний розсуд в залежності від власної оцінки ризиків. На відміну від економічного капіталу, величина регуляторного капіталу визначається наглядовими органами на основі так званих "Базельських акордів" — рекомендацій з банківського регулювання: Базель I, Базель II і Базель III. Фактично економічний капітал виступає у якості показника ризику: це єдиний показник, який враховує неочікувані втрати або зменшення вартості або прибутків банку. Економічний капітал ґрунтується на ідеї, що майбутні надходження і втрати від портфелю активів банку упродовж наперед визначеного проміжку часу можуть бути описані за допомогою їх функції розподілу ймовірності. Ця функція дає змогу банку, що є власником портфелю активів, визначитися з величиною капіталу, яка дає змогу зменшити ймовірність настання банкрутства банку до бажаного рівня певності у рамках заданого часового горизонту (рис. 1).

Економічний капітал, таким чином, визначає ризик в окремій точці кривої розподілу (рівень вірогідності), де цей рівень вірогідності виступає у ролі бажаного рівня платоспроможності банку. Якщо ж розглядати ризик з ймовірнісної точки зору, економічний капітал виступає у ролі єдиного мірила ризику, яке дає змогу напряму оцінювати, співвідносити і порівнювати на рівні банку втрати за кредитним, ринковим і операційним ризиком, які в більшій або меншій мірі притаманні усім активам банку.

Вимоги до платоспроможності банків дають змогу визначити і підтримувати взаємозв'язок між процедурами внутрішньої оцінки ризиків і структурою капіталу банку, що відображається у його балансі. Економічний капітал банку має стосунок до різниці між значенням функції розподілу ймовірності можливих втрат банку і наперед визначеною

величиною показника рівня вірогідності. У цьому випадку економічний капітал виступає у ролі захисника банку від неочікуваних втрат, будучи показником можливих наслідків очікуваного рівня втрат.

У 2004 році Базельський комітет з банківського нагляду (BCBS) при Банку міжнародних розрахунків (BIS) запропонував світовій банківській спільноті переглянути концепцію нормативного регулювання банківської діяльності і оцінки капіталу банку, відому під назвою Базель II [1]. Потреба у перегляді нормативних положень виникла у відповідь на проблеми, що почали виникати після впровадження у 1988 році "Міжнародної конвергенції щодо вимірювання та вимог до капіталу", або коротко "Базель I" [2]. Зокрема, з огляду на те, що у банків з'явилася можливість зловживань шляхом арбітражу між існуючими вимогами до регуляторного капіталу і, таким чином, отримування вигоди від невідповідності між величиною ризику, оціненою за рекомендаціями Базель -I, і дійсною величиною економічного ризику своїх портфелів.

Базель II надає банкам можливість вибирати між двома методиками розрахунку вимог до обсягу капіталу для кредитного ризику. Один з підходів вимагає від банків оцінювати кредитний ризик відповідно до стандартизованого нормативного підходу, в основі якого лежить зовнішня кредитна оцінка. Альтернативний підхід, використання якого санкціонується наглядовим органом країни перебування банку, дозволяє банку використовувати його власні процедури оцінки різних складових ризику для визначення вимог до капіталу відповідно до існуючих загроз кредитного ризику. Цей підхід, знаний як підхід на основі внутрішніх рейтингів (Internal Rating-based Approach (IRB)), ґрунтується на оцінці як очікуваних, так і неочікуваних втрат з використанням функції розподілу ризиків, що дає змогу визначитися з вимогами до капіталу для покриття неочікуваних втрат. Підхід IRB виступає у якості ланки, що поєднує суто нормативний підхід до оцінки кредитного ризику і підходи, в основі яких лежать внутрішні моделі оцінки кредитних ризиків, що розробляються самими банками.

Таким чином, у той час як переглянуті положення не накладають обмежень на використання для оцінки регуляторного капіталу результатів отриманих з використанням згаданих моделей кредитного ризику, коефіцієнти ризику в IRB моделі є тісно узгодженими з тією градацією, яка використовується "просунутими" банками для внутрішньої оцінки вимог до економічного капіталу. А це значить, що для певного цільового значення показника ймовірності платоспроможності, коефіцієнти ризику у IRB підході пов'язуються з оцінкою волатильності втрат по кредитам упродовж однорічного горизонту оцінювання.

Аналіз положень Базель II дає змогу зробити два важливі зауваження. По-перше, IRB підхід виступає як намагання наблизити вимоги по регуляторному капіталу до вимог по економічному капіталу. По-друге, вимоги до регуляторного капіталу модифікували саме для того, щоб напруга пов'язати їх з бажаним значенням ймовірності показника рівня платоспроможності для банку.

Друге зауваження впливає з першого: вже згадуваний економічний капітал визначається відповідно до заданого рівня достовірності, що спирається на задалегідь визначене значення нормативу платоспроможності. Саме в цьому полягала сутність покращень, запропонованих Базельським комітетом, який зауважував, що найбільш важливим прецедентом для індексації вимог до капіталу для оцінки ризику — і, таким чином, для концепції економічного капіталу — була Поправка на ринковий ризик (Market Risk Amendment) [3], введена до вже існуючих положень Базель I 1988 р, яка містила в собі VaR методологію для того, щоб пов'язати капітал з заданим рівнем достовірності [4]. Градування ризикових коефіцієнтів у рамках IRB підходу для кредитного ризику відбувалося на тих самих засадах, але з внесенням поправок, які б дали змогу врахувати особливості кредитного ризику. А це, у свою чергу, означає, що неочікувані втрати і, таким чином, економічний капітал банку базуються власне на VaR концепції ризику.

Наслідки. Визначившись з вимогами до капіталу банку, у сенсі підтримки обсягу капіталу, достатнього для забезпечення бажаного нормативу ліквідності, керівництво банку має вирішити питання стосовно розподілу цього капіталу за напрямками інвестиційної діяльності банку у відповідності з очікуваними ризиками для кожного з напрямків. Цей процес дає змогу ефективно реалізувати дві функції: розміщення інвестиційних ресурсів ex-ante і оцінку результатів

інвестування ex-post. З точки зору розміщення ресурсів у процесі інвестування, капітал розподіляється за різними видами діяльності для того, щоб встановити значення очікуваної дохідності індивідуально за кожним напрямом, що, в свою чергу, дає змогу керівництву ранжувати конкуруючі напрями використання капіталу і спрямувати наявний капітал за найбільш вдалим. У такій ролі механізм розміщення капіталу також служить менеджерам у якості сигнального пристрою, надаючи інформацію стосовно ризиковості кожного інвестиційного рішення, на яке вони вповноважені, і про вплив цих рішень на сумарну величину капіталу банку.

Якщо мова іде про оцінку ефективності діяльності, то оцінка результатів інвестиційної діяльності з урахування ризиків може бути здійснена керівництвом банку шляхом порівняння показників прибутку за минулі періоди з прогнозними показниками за розміщенням капіталу.

Цей узагальнюючий показник оцінки ефективності з урахуванням ризику (risk-adjusted performance measure — RAPM) може порівнюватися з наперед заданим значенням граничної (порогової) рентабельності економічного капіталу для оцінки залежності величини загального прибутку банку від окремого виду діяльності банку. Бонуси, що виплачуються менеджерам, можуть пов'язуватися з величиною спреду між RAPM і пороговою рентабельністю, яка розрахована для інвестованого капіталу.

Якщо виявиться, що доходи (прибутки) банку будуть більшими ніж очікувані або фактичні втрати меншими від очікуваних, тоді значення RAPM буде більше ніж порогова рентабельність, а менеджери мають отримати гідну винагороду згідно з системою компенсаційних виплат банку.

Комбінування розміщення капіталу з оцінкою ефективності з урахуванням ризику може бути використане у якості засобу до мотивації менеджерів приймати інвестиційні рішення, які будуть у повній мірі забезпечувати конгруентність останніх з цільовими установками правління банку по ризику і дохідності.

Правління банку, яке виступає у ролі агента по відношенню до акціонерів банку і, одночасно, у ролі принципала по відношенню до менеджерів спеціалізованих підрозділів, може використати таке своє положення для прийняття рішень щодо інвестування капіталу за тими з напрямів діяльності, від яких очікується, що вони забезпечать найбільші показники дохідності з урахуванням ризику — через сприйняття усіх проектів банку у якості інвестиційного портфеля. У свою чергу, менеджери зможуть приймати оціночні рішення з огляду на обсяги капіталу, які їм виділяються, і значення граничної норми дохідності на капітал. Позиції, які несуть у собі більший ризик, повинні, відповідно, мати і більше значення ціни капіталу, яка, в теорії, повинна слугувати менеджерам дієвим оціночним показником. Наприклад, якщо два портфелі банку мають одну й ту саму номінальну вартість, але один з портфелів має вищу ціну капіталу з огляду на більший кредитний ризик, тоді менеджери будуть змушені встановити вищу процентну ставку на більш ризиковий портфель для того, щоб досягти нормативної порогової рентабельності капіталу.

Описаний нами механізм має добре спрацьовувати, якщо оцінка ризику, як невід'ємна складова процесу визначення економічного капіталу банку, точно відображає ризикові уподобання акціонерів банку. Але якщо це не так, той самий механізм може призвести до прийняття хибних рішень. При цьому, можна зробити припущення, що процес розміщення капіталу (і, в подальшому, винагороди менеджерів), де оцінка величини капіталу базується на забезпеченні нормативного значення показника платоспроможності, не може забезпечити прийняття менеджерами оптимальних — з точки зору акціонерів банку — рішень. А отже, варто зауважити, що внутрішньобанківські методики оцінки ризику, які базуються на зовнішніх нормативних вимогах до капіталу банку, несуть у собі потенціал того, що менеджери помилково прийматимуть рішення, які можуть підвищити ймовірність виникнення у банку фінансових проблем. Це відбувається тому, що відношення до ризику, імпліцитно виражене в нормативному показнику платоспро-

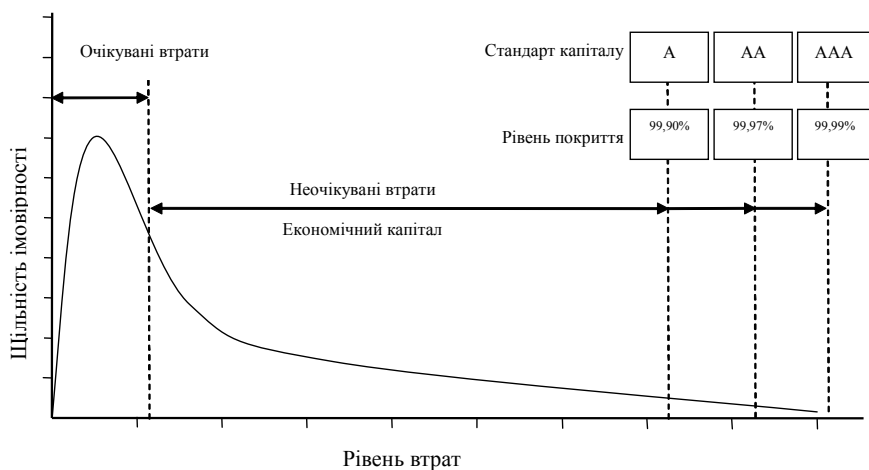


Рис. 1. Кредитний рейтинг банку і економічний капітал

роможності, є за своєю природою ризик-нейтральним — втрати поза цільовим інтервалом не включаються в показник ризику, а великі втрати з низькою ймовірністю розглядаються і сприймаються так само, як маленькі втрати з високою ймовірністю. Якщо зацікавлені в діяльності банку кола — кредитори, власники і самі регулятори — мають власні уподобання стосовно сприйняття ризику, які не узгоджуються з ризик-нейтральним відношенням до втрат, виникає диз'юнкція між відношенням до ризику, яке передбачається механізмом розподілу капіталу, і уподобаннями стосовно ризику, які виражають зацікавлені в діяльності банку сторони. Така неконгруентність ризиків може призвести до прийняття неефективних інвестиційних рішень банком: менеджери керуватимуться існуючими методиками розміщення капіталу, які не узгоджуються з уявленнями акціонерів банку стосовно бажаних рівнів ризику і дохідності.

ВИСНОВКИ

Якщо має бути досягнуто узгодженості в мотивації між інвестиційними рішеннями менеджерів і уподобаннями "ризик-дохідність" керівництва банку, тоді показники ризику, які використовуються банком у процесі розміщення ресурсів, і показники оцінки ефективності результатів його діяльності повинні відрізнятися від показників, що використовуються для розрахунку капіталу банку. Це свідчить про те, що "асигнування" ризику у банку відповідно до переліку існуючих інвестиційних пропозицій, не обов'язково має бути пов'язане з величиною сумарного капіталу банку.

Такі висновки дисонують з загальноприйнятим положенням, згідно з яким капітал банку має бути повністю розміщений за всіма напрямками діяльності банку, і ґрунтуються на розумінні того, що оцінка ризику за показниками нормативу платоспроможності — на чому, власне, і базується основна концепція економічного капіталу, підтримувана Базельським комітетом — може суттєво відрізнятися від фактичних показників ризику за напрямками інвестиційної діяльності банку.

Література:

1. Кротюк В.А., Міщенко В.І. Еволюція підходів до оцінки капіталу в Базельських угодах // Банківська справа. — 2005. — № 4. — С. 3—10.
2. International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards [Електронний ресурс] // Сайт Банку міжнародних розрахунків (BIS). — Режим доступу: <http://www.bis.org/publ/bcbsc111.pdf>
3. Overview of the Amendment to the Capital Accord to incorporate market risks [Електронний ресурс] // Сайт Банку міжнародних розрахунків (BIS). — Режим доступу: <http://www.bis.org/publ/bcbs23.pdf>
4. Башкіров О.В. Порівняльний аналіз VaR-методів оцінки ризику активів банку [Електронний ресурс] // Інституційний репозитарій Української академії банківської справи Національного банку України. — Режим доступу: http://dspace.uabs.edu.ua/bitstream/123456789/1534/1/Bashkirov_1_2005.pdf

Стаття надійшла до редакції 28.09.2012 р.