

Е. И. Бородина

КРЕДИТНЫЕ ДЕРИВАТИВЫ КАК ИНСТРУМЕНТ СНИЖЕНИЯ РИСКА В КРЕДИТНОМ ПОРТФЕЛЕ БАНКА

Кредитный портфель банков подвержен в достаточно большой степени кредитному риску, поэтому в банковском риск-менеджменте разрабатывается комплекс мер по диверсификации рисков с целью их минимизации. В статье рассмотрено использование кредитных деривативов как возможного инструмента снижения кредитного риска в банке на примере ОАО «Белагропромбанк» – Гомельское областное управление.

Одним из способов снижения концентрации риска в кредитном портфеле банка может быть использование кредитных деривативов в операциях хеджирования. Кредитные деривативы – это производные инструменты, предназначенные для управления кредитными рисками. Они отличаются от обычных производных инструментов тем, что имеют дело с собственно кредитным риском, в то время как традиционные производные инструменты сфокусированы на рыночных факторах риска, таких как курсы валют, цены, индексы или процентные ставки [1, 2, 3].

Сущность кредитного дериватива заключается в его способности передать часть или весь объем кредитного риска определенных финансовых активов третьему лицу за вознаграждение, при этом «ценой исполнения» подобного дериватива будет являться заранее оговоренное кредитное событие (например, дефолт контрагента, понижение кредитных рейтингов и т. п.). Рассмотрим возможность использования белорусскими банками таких кредитных деривативов, как кредитный дефолтный своп (CDS), корзинный дефолтный своп и кредитная нота:

– *Кредитный дефолтный своп* – это внебиржевой контракт, обязывающий покупателя кредитной защиты регулярно уплачивать премию (спрэд) продавцу кредитной защиты, а продавца кредитной защиты – компенсационный платеж в случае наступления кредитного события, например, дефолта, по базовому обязательству определенного эмитента. В случае отсутствия кредитного события выплаты будут происходить только в виде обязательной премии, которая была оговорена сторонами заранее. Сама премия будет рассчитываться так, чтобы справедливая стоимость по контракту была равна нулю, и ожидаемые дисконтированные потоки для обеих сторон были эквивалентны.

Кредитное событие по CDS признается, если эмитент, несущий обязательства перед стороной – покупателем, признан банкротом; в отношении эмитента объявлен дефолт; объявлена реструктуризация в отношении обязательств эмитента; эмитент не произвел обязательных выплат в срок; в отношении эмитента со стороны регулирующих органов власти объявлены санкции или признано этими органами власти наличие проблем платежеспособности. Понижение кредитного рейтинга рейтинговыми агентствами при этом не признается кредитным событием.

Рассмотрим пример использования хеджирования кредита с использованием CDS. Предположим, что филиал ОАО «Белагропромбанк» – Гомельское областное управление выдал кредит субъекту агроэкотуризма сроком на 5 лет в размере 100 млн. руб. Выплаты по кредиту производятся ежемесячно. Прошло два года. Конъюнктура для субъектов, осуществляющих данную деятельность, ухудшилась. Банк полагает, что риск неплатежей субъекта агроэкотуризма по своим обязательствам увеличится, поэтому он заключает с продавцом кредитной защиты А CDS-контракт. Номинал свопа равен 100 млн. руб., базовый актив – кредит, выданный субъекту агроэкотуризма, срок действия свопа – пять лет. В качестве кредитного события рассматривается любая невыплата

по кредиту. В случае наступления кредитного события продавец кредитной защиты обязуется погасить их по номиналу (оговоренной номинальной сумме свопа), т. е. выплатить банку 100 млн. руб. По кредитному дефолтному свопу банк обязуется уплачивать продавцу защиты ежеквартально премию в размере 1,6 % от номинала свопа в расчете на год по правилу:

$$\text{Квартальный платеж} = \text{Номинал свопа} \times \text{Ставка премии} \times \frac{\text{фактическое количество дней в квартале}}{360}.$$

Премия должна уплачиваться регулярно до наступления кредитного события. Если кредитное событие не наступает, банк выплачивает продавцу защиты премию в размере 0,02 % годовых. Допустим, через два года кредитополучатель банка не смог осуществить очередную выплату по кредиту. Тогда банк уплачивает продавцу кредитной защиты последнюю премию за истекший период, а продавец кредитной защиты выплачивает банку платеж в размере оговоренного номинала. Таким образом, с помощью CDS филиал ОАО «Белагропромбанк» ГОУ застраховался от потери суммы выданного кредита субъекту агроэкотуризма на 100 млн. руб. (таблица 1).

Таблица 1 – Денежные потоки сторон, заключивших CDS при двух сценариях

Период	Платежи банка, если кредитное событие не наступило	Платежи продавца защиты, если кредитное событие не наступило	Платежи банка, если кредитное событие не наступило	Платежи продавца защиты, если кредитное событие наступило через 2 года
1	1 000 000	0	1 000 000	0
2	1 000 000	0	1 000 000	0
3	1 000 000	0	1 000 000	0
4	1 000 000	0	1 000 000	100 000 000
5	1 000 000	0		
6	1 000 000	0		
7	1 000 000	0		
8	1 000 000	0		
9	1 000 000	0		
10	1 000 000	0		
Финансовый результат	-10 000 000	+10 000 000	+96 000 000	-96 000 000

– *Корзинный дефолтный своп* бывает двух видов: свопы по *n*-му дефолту и субординированные дефолтные свопы. Такие сделки можно заключить относительно портфеля корпоративных облигаций. В свопах по *n*-му дефолту продавец защиты уплачивает компенсацию покупателю защиты только при наступлении кредитного события по *n*-му дефолту. При наступлении кредитного события действие свопа прекращается. При субординированных корзинных свопах оговаривается максимальная сумма платежа по всему свопу, а также максимальный платеж по каждому эмитенту, в отношении обязательств которого заключен своп. При наступлении кредитных событий по нескольким из корзины базовым активам выплачиваются компенсации, но своп не прекращает свое действие до тех пор, пока общая сумма компенсации не достигнет максимального установленного в соглашении уровня или не истечет срок его существования.

Рассмотрим пример использования корзинного дефолтного свопа: банк заключил пятилетний субординированный своп CDS с продавцом защиты. Своп включает кредиты, выданные трём корпоративным клиентам. Максимальный платеж по каждой организации ограничен 50 млн. руб., общий минимальный платеж по свопу 100 млн. руб. Допустим, через год наступило кредитное событие по первому кредитополучателю.

Компенсация была определена в размере 30 млн. руб. Продавец защиты выплатил данную сумму банку, еще через год произошел дефолт второго кредитополучателя банка. Сумма ущерба была определена в размере 60 млн. руб. Однако по условиям свопа максимальный платеж ограничен 50 млн. руб. Поэтому продавец защиты выплатил банку только 50 млн. руб. Еще через полгода произошел дефолт третьего кредитополучателя. Сумма ущерба была определена в размере 40 млн. руб., однако по условиям свопа общий платеж ограничен 100 млн. руб. По двум предыдущим дефолтам продавец защиты уже выплатил 80 млн. руб. Поэтому он выплачивает банку только оставшуюся сумму в размере 20 млн. руб. На этом действие свопа прекращается.

– *Кредитная нота* – это синтетический финансовый инструмент, структурируемый с помощью кредитного дериватива, полученного в результате продажи нот обеспечения. Основная функция CLN – хеджирование кредитного риска, поэтому CLN выпускают компании или банки, которые страхуют кредитные риски по приобретенным ими активам или выданным кредитам. Продавец CLN выступает в качестве покупателя защиты. Покупателями CLN, т. е. продавцами защиты, обычно выступают инвесторы, которые рассматривают данные бумаги в качестве инструмента получения дохода. Выплаты в этом инструменте такие же, как и в CDS, и зависят от наступления кредитного события. Если в течение действия CLN кредитное событие не наступает, то продавец CLN, т. е. покупатель защиты, уплачивает за этот период покупателю CLN оговоренные купоны и сумму, предусмотренную при погашении. Если кредитное событие наступает, то продавец CLN уплачивает покупателю меньшую сумму или предоставляет справочный актив в зависимости от условий соглашения. Купон в CLN обычно намного выше по сравнению с обычной облигацией эмитента, поскольку складывается из процентной ставки за финансирование и премии за кредитный риск, что, как правило, и привлекает инвесторов. CLN выпускаются через специальное юридическое лицо. Выручка, полученная от эмиссии нот, направляется SPV на приобретение высоконадежных бумаг, используемых в качестве обеспечения по сделке. Одновременно с этим, SPV продает кредитную защиту по дефолтному свопу контрагенту в обмен на регулярную премию.

Рассмотрим пример использования банком корзинного дефолтного свопа: банк выдал несколько трехлетних кредитов разным корпоративным заемщикам. В целях страхования от неплатежей и (или) непогашения кредитов, он выпускает CLN, привязанную к данным кредитам. По CLN банк обязуется выплачивать ежегодный купон в размере 10 %. Если по кредиту не возникает неплатежей, то CLN будет погашена покупателю по номиналу. Если возникнут неплатежи процентов по кредитам, то банк уменьшит сумму погашения CLN. Например, в условиях CLN сказано, что при возникновении неплатежей по более чем 20 % выданных кредитов покупатель CLN получит сумму только в 70 % от номинала.

Рассмотрим положительные и отрицательные эффекты от использования кредитных деривативов банком.

Положительные факторы воздействия кредитных деривативов на эффективность управления кредитным портфелем банка:

– *диверсификация портфеля и риск-менеджмент*: кредитные деривативы несут в себе значительный потенциал в управлении портфелем банка, особенно в долгосрочном периоде. С появлением кредитных деривативов управляющие банковским портфелем получили новые способы формирования портфеля и изменения его структуры. Например, кредитные деривативы можно использовать с целью уменьшения подверженности портфеля рискам определенных заемщиков (покупка кредитных деривативов либо продажа кредитного риска), диверсификации портфеля путем принятия рисков, связанных с другими отраслями экономики либо другими географическими регионами, в недостаточной степени представленными в портфеле (продажа кредитных деривативов

либо покупка кредитного риска). Диверсификация банковского портфеля с помощью кредитных деривативов позволяет избежать негативных эффектов, связанных с традиционными способами диверсификации (рост издержек банка по выдаче и мониторингу кредитов, снижение стимулов к мониторингу банком кредитов и рост дефолтов по кредитам в портфеле);

– *отношения с клиентами*: являются одной из важнейших составляющих успеха в любой сервисной отрасли. Даже сталкиваясь с высоким кредитным риском, филиал ОАО «Белагропромбанк»- Гомельское областное управление вынужден держать в портфеле крупные кредиты, выданные своим важнейшим заемщикам с целью реализации государственных программ, а также поддержания сложившихся деловых отношений с клиентом. Одно из преимуществ кредитных деривативов состоит в том, что они предоставляют возможность не информировать заемщика о транзакции с деривативами, базирующимися на выданном ему кредите и не получать его одобрения на осуществление транзакции;

– *асимметричность информации*: проблема асимметричной информации возникает в ситуации, когда покупатель кредитного дериватива обладает большей по сравнению с продавцом кредитной защитой информацией относительно финансового состояния своих заемщиков. Продавцы кредитных деривативов оценивают вероятность дефолта и стоимость кредитного дериватива исходя из общедоступной информации и характеристик заемщика. В этой ситуации покупатели кредитных деривативов, которые обладают более детальной информацией относительно своих заемщиков, знают, является ли кредитный дериватив на их актив недооцененным или переоцененным. Таким образом, покупатели будут приобретать по большей части недооцененные кредитные деривативы, следовательно, в среднем продавцы кредитной защиты будут терять деньги. Однако для банка-покупателя кредитной защиты, это является положительным моментом, так как вероятность выплаты по недооцененным кредитам возрастает.

Негативным фактором воздействия кредитных деривативов на эффективность управления банковским портфелем является моральный риск. К примеру, при передаче риска дефолта от банков к продавцам кредитных деривативов у банков остается меньше стимулов для мониторинга своих заемщиков по сравнению с ситуацией, когда кредитные деривативы отсутствуют. Таким образом, после передачи риска дефолта другому контрагенту растут вероятность дефолтов и убытки от дефолтов. В этом случае продавцы кредитных деривативов будут нести убытки несмотря на то, что они верно оценили вероятность дефолта в момент заключения деривативного контракта. Для того чтобы защитить себя от потенциальных убытков, связанных с проблемой морального риска, продавцы кредитных деривативов будут требовать уплаты дополнительной премии, что увеличит издержки использования кредитных деривативов в качестве кредитной защиты. С целью снижения морального риска решение о хеджировании риска должен принимать Центральный аппарат ОАО «Белагропромбанк».

В итоге, процесс принятия решения о хеджировании кредитного риска с помощью кредитных деривативов в филиале ОАО «Белагропромбанк» – Гомельское областное управление должен проходить следующие этапы:

- кредитный мониторинг корпоративных клиентов и выявление «проблемных» клиентов;
- прогнозирование эффективности от сделок с кредитными деривативами;
- сравнение прогнозируемой эффективности от хеджирования деривативами с затратами, полученными в случае применения дополнительных мер взыскания задолженности собственными силами банка и составление отчета;
- передача отчёта в Центральный аппарат ОАО «Белагропромбанк» для рассмотрения и принятия решения;
- в случае принятия решения о применении кредитных деривативов – реализация данного решения в филиале ОАО «Белагропромбанк» – Гомельское областное управление;

- приобретение кредитной защиты, выплата премий и учёт данных операций.
- отчёт в Центральный аппарат ОАО «Белагропромбанк».

В результате использования кредитных деривативов ОАО «Белагропромбанк» может достичь диверсификации рисков по различным рынкам, отраслям, географическим регионам. Результатом подобного подхода будет являться низкий уровень концентрации займов и подверженности кредитному риску однородных контрагентов. Преимуществом кредитных деривативов является их способность передавать кредитный риск определенного актива без передачи прав собственности на этот самый актив. Кредитные деривативы являются относительно инновационным и в достаточной мере эффективным инструментом для управления кредитным риском в банковском деле. Однако необходимо учитывать и другие виды риска, которым может быть подвержен банк. Тем не менее, кредитные деривативы являются довольно эффективным средством для управления кредитными рисками посредством их продажи третьему лицу. Использование в практике риск-менеджмента ОАО «Белагропромбанк» кредитных деривативов позволит достичь более высокого уровня общей системы управления рисками наряду с другими методами и средствами.

Литература

1 Волков, А. А. Управление рисками в коммерческом банке : практическое руководство / А. А. Волков. – М.: Омега-Л, 2013. – 156 с.

2 Ковалёв, П. П. Банковский риск-менеджмент / П. П. Ковалёв. – М.: ИНФРА-М, 2014. – 320 с.

3 Леонович, Т. И. Управление рисками в банковской деятельности : учеб. комплекс / Т. И. Леонович. – Минск: Дикта, Мисанта, 2012. – 136 с.

УДК 336.774

А. В. Володько

СОСТОЯНИЕ И РАЗВИТИЕ КРЕДИТНОГО РЫНКА РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

В статье рассмотрены особенности организации кредитного рынка Республики Беларусь, проанализировано состояние его развития, на основании которого выделены основные проблемы, препятствующие его развитию.

Кредитный рынок Республики Беларусь представляет собой основанный на конкурентном обмене механизм взаимодействий независимых хозяйствующих субъектов (кредиторов и заемщиков), посредством, которого достигается установление взаимоприемлемых условий кредитных сделок, их заключение и свободное обращение кредитных инструментов. Кредитный рынок является важной частью финансового рынка.

Развитие кредитного рынка в Республике Беларусь – сложный и противоречивый процесс, испытывающий на себе влияние совокупности различных факторов, в числе которых есть фундаментальные, вытекающие из общего характера экономической модели в стране, а также те, в основе которых находятся внешние или имеющие временный характер обстоятельства. В свою очередь, масштабы и степень развития кредитного рынка во многом определяют эффективность функционирования экономики в целом, наличие его основных элементов влияет на экономический рост, позволяет обеспечивать решение ряда важнейших экономических и социальных задач.